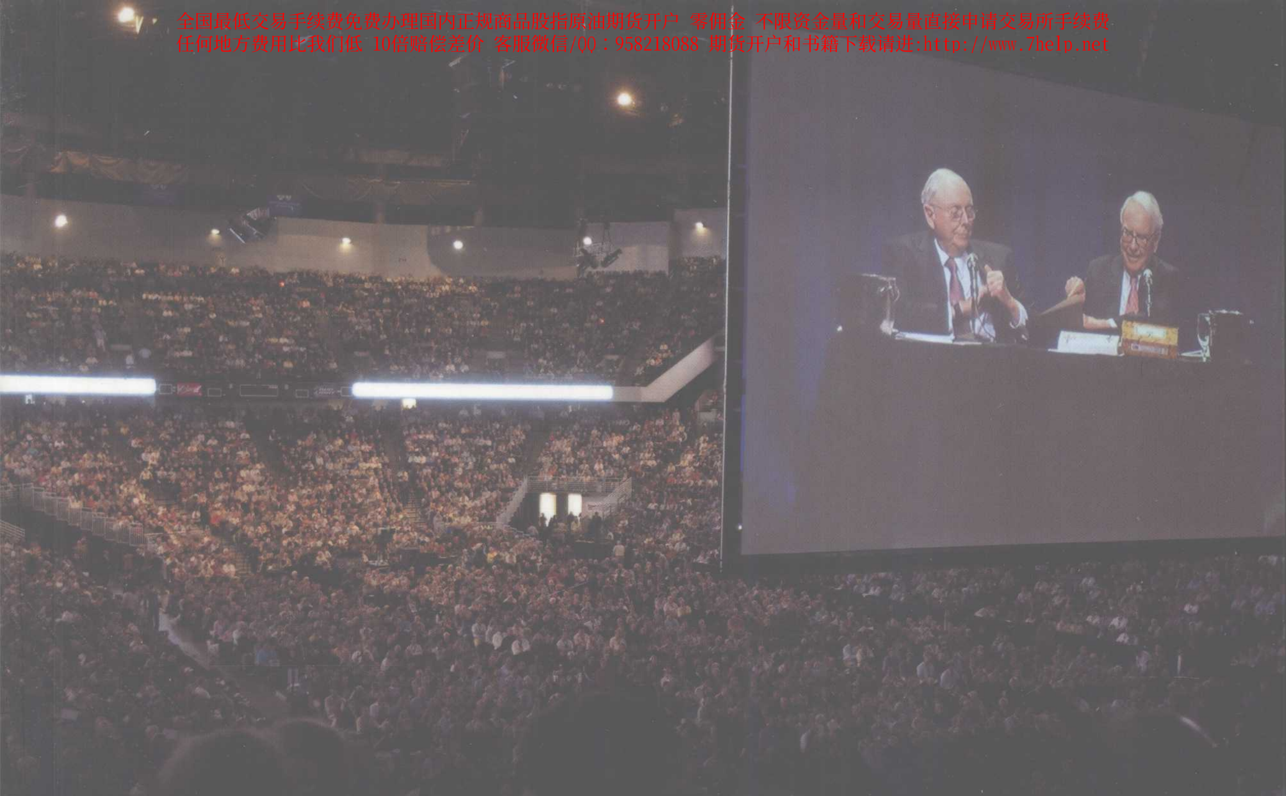
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



PILGRIMAGE TO
WARREN BUFFETT'S
OMAHA

亲历巴菲特股东大会

首次全程揭秘巴菲特股东大会
全景再现 文字直播
汇集117个焦点问题
超越与巴菲特共进午餐的百万美元价值体验

华人杰出投资专家**但斌** 倾情推荐

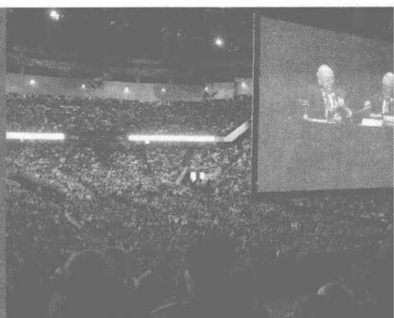
[美] 杰夫·马修斯（Jeff Matthews）◎著
周磊◎译

中国人民大学出版社
China Renmin University Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PILGRIMAGE TO
WARREN BUFFETT'S
OMAHA

亲历巴菲特股东大会



[美] 杰夫·马修斯（Jeff Matthews）◎著　周磊◎译

中国人民大学出版社
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

亲历巴菲特股东大会/（美）马修斯著；周磊译.
北京：中国人民大学出版社，2009
ISBN 978-7-300-10725-7

Ⅰ. 亲…
Ⅱ. ①马…②周…
Ⅲ. 股票－资本市场－研究
Ⅳ. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2009）第 080829 号

亲历巴菲特股东大会
［美］杰夫·马修斯 著
周 磊 译

出版发行	中国人民大学出版社		
社　　址	北京中关村大街 31 号	**邮政编码**	100080
电　　话	010－62511242（总编室）		010－62511398（质管部）
	010－82501766（邮购部）		010－62514148（门市部）
	010－62515195（发行公司）		010－62515275（盗版举报）
网　　址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com（人大教研网）		
经　　销	新华书店		
印　　刷	北京京北印刷有限公司		
规　　格	170 mm×250 mm　16 开本	**版　　次**	2009 年 7 月第 1 版
印　　张	15.75 插页 2	**印　　次**	2009 年 7 月第 1 次印刷
字　　数	216 000	**定　　价**	39.80 元

版权所有　侵权必究　　印装差错　负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



告诉你一个真实的股东大会

奥马哈，一个人口只有40万的美国中部小城市，没有高楼林立，没有交通拥挤，更没有路人的行色匆匆，一份在纽约卖5块钱的汉堡，在这里只卖1块钱；然而，每年的5月，全世界都将目光聚焦于此，因为“股神巴菲特”每年都会在这里举办金融界的盛会——伯克希尔股东大会。

想去参加股东大会？当然需要提前预订前往奥马哈的机票。提前两个月？抱歉，你只能空手而归，机票的火爆程度，超乎你想象。除了自订机票，你还需要提前预订酒店，预租当地的出租车。记住，除了机票，请自行承担费用。大会当天，你需要起个大早，不要以为成为巴菲特的股东就高人一等，同样要早早去会场占座，不然就请在高高的看台边缘站上好几个小时吧。这是一次严谨的议题式会议？NO！NO！NO！这是一场狂欢。千万别错过开场前的那段调侃巴菲特的视频，紧接着“股神巴菲特”的亲戚“歌手巴菲特”会给大家来一段乡村弹唱。然后，穿着一套皱巴巴的深色衣服，顶着一头不羁白发的巴菲特步入会场，大会的主体——问答环节开始！无论你是什么肤色，什么职位，有什么问题，甚至无论你的年纪，你只需要等待巴菲特回答你提出的疑问。瞧，眼前的这位17岁的少年已经连续10年参加股东大会了。

当然，午休时，可别指望有什么大餐等着你，你能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做的只是站在小卖部旁啃手里的热狗；可是，谁又能够放弃参加这场金融界的狂欢呢？晚上的BBQ能让你结识形形色色的朋友，此刻巴菲特正在弹着夏威夷四弦琴唱着歌，来一场“欢乐秀”。如果你有幸，还能看见巴菲特和一位11岁的女孩即将上演的一场乒乓球对抗赛。

更不要错过第二天的购物狂潮，巨大的展厅里，你能看见伯克希尔旗下所有产品的展位，地毯、家具、菜刀、冰淇淋、图书、珠宝、私人飞机，甚至组合式房屋……每件商品的特别之处在于都印有伯克希尔的宣传口号，可谓“只此一家，别无分店”！还在等什么，赶紧出手！

两天的大会期间，你可以零距离与巴菲特接触，在其嬉笑怒骂中获得投资的真谛；你可以感受伯克希尔百年老店的兴衰成败。一同走进奥马哈，感受股东大会最真实的点点滴滴……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一切为了您的阅读价值

常常阅读我们图书的读者一定都记忆犹新，2008年前出版的图书中，都放置了一篇题为“一切为了您的阅读体验”的文章，文中所谈，如今都得到了读者的广泛认同，也得到了出版业内同行的追随。

在我们2008年以后的新书以及重印书中，读者会看到这篇“一切为了您的阅读价值”；而对于我们图书的新读者，我们特别在整本书的最后几页，放置了“一切为了您的阅读体验”的精编版。今后，我们将在每年推出崭新的针对读者阅读生活的不同设计和思考。

★ 您知道自己为阅读付出的最大成本是什么吗？

★ 您是否常常在阅读过一本书籍后，才发现不是自己要看的那一本？

★ 您是否常常发现书架上很多书籍都是一时冲动买下，直到现在一字未读？

★ 您是否常常感慨书籍的价格太贵，两百多页的书，值三十多元钱吗？

阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。**时间才是读者付出的最大阅读成本**。

阅读的时间成本=选择图书所花费的时间+阅读图书所花费的时间+误读图书所浪费的时间

选择合适的图书类别

目前市场上的**图书来源**可以分为**两大类，五小类：**

1. 引进图书：引进图书来源于国外的出版公司，多为从其他语种翻译成中文而出版，反映国际发展现状，但与中国的实际结合较弱，这其中包括三小类：

a）教科书：这类书理论性较强，体系完整，但多为学科的基础知识，适合初入门的、需要系统了解一门学问的读者。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



b）专业书：这类书理论性、专业性均较强，需要读者拥有比较深厚的专业背景，阅读的目的是加深对一门学问的理解和认识。



c）大众书：这类书理论性、专业性均不强，但普及性较强，贴近现实，实用可操作，适合一门学问的普通爱好者或实际操作者。



2. 本土图书：本土图书来源于中国的作者，反映中国的发展现状，与中国的实际结合较强，但国际视野和领先性与引进版相比较弱，这其中包括两小类，可通过封面的作者署名来辨别：

a）"著"作：这类图书大多为作者亲笔写就，请读者认真阅读"作者简介"，并上网查询、验证其真实程度，一旦发现优秀的适合自己的作者，可以在今后的阅读生活中，多加留意。系统地了解几位优秀作者的作品，是非常有益的。

b）"编著"图书：这类图书汇编了大量图书中的内容，拼凑的痕迹较明显，建议读者仔细分辨，谨慎购买。

七 阅读的收益

阅读图书最大的收益，来自于获取知识后，**应用于**自己的**工作和生活**，获得品质的**改善和提升**，由此，油然而生一种无限的**满足感**。

业绩的增长   一张电影票

职位的晋升  收益  花费  一顿麦当劳



一本书

工资的晋级   一次打车费

更好的生活条件   两公斤肉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推荐序

冷峻的观察者

华人杰出投资专家 但斌

2007年5月5日凌晨4点，一道道闪电划过长长的夜空，照亮了广袤的美国中部大平原，冒着瓢泼大雨、伴随着惊天动地的雷声，我们向奥马哈的奎斯特中心进发。像杰夫·马修斯先生一样，2007年也是我第一次亲临伯克希尔股东大会现场并身居场地的中央。对做投资的人来说，能前往美国参加奥马哈一年一度的盛会，见一见当代最伟大的投资家，探寻他投资的精髓和生活轨迹，是件非常幸运的事。

但与杰夫·马修斯先生稍有不同的是，来自百年坎坷中国的我更感兴趣的是生长巴菲特式人物的“宏观与微观”的人文环境。读书的时候，《联邦党人文集》、《美国历届总统演说辞》、《光荣与梦想》等书籍深深影响着我。曾经历的岁月，让我更想用一颗心去感受那个产生过托马斯·杰斐逊、乔治·华盛顿、富兰克林·罗斯福、马丁·路德·金、沃尔特·惠特曼、罗伯特·弗洛斯特、小约翰·洛克菲勒、安德鲁·卡内基、沃伦·巴菲特等伟大人物的国家和那片广袤的北美大陆。

从象征自由精神的纽约，到体现人人生而平等、死而平等的华盛顿阿灵顿国家公墓，再到巴菲特的家——一个全世界最富有、几乎把全部财富都奉献给社会与民众的极其普通的家，继而到一分钱也没有的罗伯·舒乐博士建造的水晶大教堂……罗伯·舒乐博士说：“不是每个人都应该像我这样去建造一座水晶大教堂；但是每个人都应该拥有自己的梦想，设计自己的梦想，追求自己的梦想，实现自己的梦想。梦想是生命的灵魂，是心灵的灯塔，是引导人走向成功的信仰。有了崇高的梦想，只要矢志不渝地追求，梦想就会成为现实，奋斗就会变成壮举，生命就会创造奇迹。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特就生活在这样一个国度，生活在这样一片能够激励人们满怀信念追逐梦想的土地——“有了崇高的梦想，只要矢志不渝地追求，梦想就会成为现实，奋斗就会变成壮举，生命就会创造奇迹。”2007年5月5日的那一天，我和杰夫·马修斯先生及其他的27 000人，都是因为巴菲特“创造的奇迹”而相聚在一起，同时我也在满心的焦虑中，寄望这“奇迹”出现在中华民族的复兴中，出现在生我养我、曾经总是风雨如晦的华夏大地之上。

正是由于有了渐进的变革，在刚刚过去的30年里，中国的经济实现了腾飞，越来越多的人从资本市场的蓬勃发展中获益，也有越来越多的投资者希望从巴菲特的投资理念和经验中学习并成长，就像当年巴菲特师从格雷厄姆一样。与市场上许多关于巴菲特先生的书籍不同的是，作为对冲基金经理的杰夫·马修斯所写的《亲历巴菲特股东大会》一书另辟蹊径，以两次股东大会为线索，从职业投资家的角度，知微见著，审慎、理性、客观地阐述了巴菲特先生一生所走过的投资道路。印象深刻的是其批判中汲取知识的精神和态度，他提出的有些问题也凝聚于我心头多年。

杰夫·马修斯提到，曾被巴菲特册封的“七圣徒”——喜诗糖果、斯科特·菲茨公司、科比真空吸尘器公司、费区海默制服公司、内布拉斯加具城、布法罗新闻报集团、世界图书出版公司中，只有喜诗糖果的收入尚能支撑它出现在送交证监会备案的季度财报中。其他几家公司在全球经济的变幻下早已只剩落寞身影。世界图书出版公司尤甚，几乎完全退出了历史舞台。被视为“七圣徒”之首的喜诗糖果为什么在被伯克希尔收购35年来其业务仍集中在西海岸，而星巴克却成了世界品牌；为什么内布拉斯加家具城的大卖场不能在全国遍地开花，而百思买公司就能呢？

巴菲特在中国是个英雄，像圣人一般，几乎不会犯愚蠢的错误；但杰夫·马修斯在书中，却毫不偏袒地审视了1998年巴菲特在以价值220亿美元购买通用再保险公司时所犯的错误。巴菲特在1998年致股东的信中，对罗恩·弗格森及他领导的通用再保险公司的评价是“代表了品质、正直及职业精神”，但2008年2月，包括罗恩·弗格森在内，共有四名通用再保险高层被判犯有欺诈罪。这一切就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生在巴菲特的眼皮底下。巴菲特在最近致股东的信中，在回顾通用再保险时自我批评了一番，但他没有提到那桩丑闻。

诸如此类的独立思考和辩证看问题的角度在我看过的其他关于巴菲特的书籍中是很难见到的。但瑕不掩瑜，在杰夫·马修斯连续两年的记录中，最浓墨重彩的部分还是巴菲特取得的辉煌成就及其成功的秘诀，而这正是我们需要汲取的。

不过，有些遗憾，在这本书中有一桩对中国读者非常重要的细节，因杰夫·马修斯在2007年的那一刻正好离开会场，而没有记录。我很想知道如果他当时在场会有怎样的评价。在2007年的股东大会上，巴菲特因坚持持有中石油而受到了少数股东的非议。我记得，在问答环节结束后，共有五位人士发言，其中包括一位前议员，提议伯克希尔停止投资中石油。巴菲特回答："一桩生意很难影响一个国家和政府的决定，如果我们便宜地卖掉中石油，对我们也没有帮助，它还会在苏丹投资。美国政府曾阻止中海油购买美国的石油公司，我们有什么资格阻止中国的石油公司在非洲投资？我们印制美元购买中国的产品，降低了生活成本，但中国也需要原料来生产。(大意)"提议表决，98%的股东对该提议投了反对票。

2007年的股东会，还有另一个关于中国经济问题的提问。在第五提问区，一位来自堪萨斯城的股东问："中国的银行看起来和日本银行在20世纪90年代的情形差不多，你们担心中国会经历和日本在20世纪90年代那样的崩溃吗？"巴菲特答："老实说我不知道。我不清楚日本经济在崩溃前发生的事情。我对中国银行业也一无所知。我基本没什么概念，也许芒格知道。"芒格答："如果你不考虑过去15年间中国的进步，中国银行业的状况能吓得你发抖。央行除了监管之外，总是注资帮银行度过难关。他们一路都是这么做的，但现在会好一些。"巴菲特接着说："强劲的经济能克服这些问题。你看看房屋贷款的情况，你会觉得对美国经济来说是很可怕的事情，但美国经济历史上还是度过了很多次金融危机。"

2008年全球金融市场经历了自1929年以来最残酷的危机，也是巴菲特自1965年开始管理伯克希尔公司至今的44年间业绩最差的一年，但他一如既往地对未来充满信心。2009年5月6日伯克希尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东大会之后，他在接受中央电视台《经济半小时》栏目采访时说："美国的历史大概有200年，我们经历了15次金融危机，在19世纪经历了6次衰退，当时称其为衰退，现在叫做恐慌，但它们其实总会不时地发生。在每个世纪里都有一些不景气的年头，但是好年份多过坏年份，这个国家才会不停前进，我认为在中国和美国都是这样的。"此刻，不论危机是否已经过去，我们都应该保持一种乐观的信念，我在杰夫·马修斯先生的2008年股东会记录中也看到了这种信念和力量。

2007年5月5日夜，在杰夫·马修斯思考为什么巴菲特是不可替代的——他是某种基因突变的结果；是一个聪明绝顶、充满自信、理性至极，而且高度自律的思想者；他不仅靠价值投资在市场上立于不败之地，而且"天生"就有超自然能力，能够不折不扣地做到"放眼于事先"，并且生活在"一个非常理性的地方"之时，我也在感慨：恬静的奥马哈！那一夜的奥马哈在我的心里，并不是因财富而受世人关注的"圣地"，拥有一位富有远见、无私、高尚的智者，一位朴素的老人，而让它的夜空宁静高远、星光灿烂。

2009年6月30日于深圳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序言

每年5月的第一个周末，伯克希尔的股东、股东的朋友，以及他们的家人都会莅临内布拉斯加州奥马哈市，前来参加一场业内规模最大的金融聚会。

老到的专业人士、普通的投资者、刚入门的新手，甚至纯粹为沃伦·巴菲特魅力所吸引的狂热追随者纷至沓来，他们将利用这个周末，借伯克希尔这个平台和老朋友碰个面、叙叙旧，顺便去逛逛伯克希尔自家的商店，买些珠宝、地毯和高清电视回去。

但他们此行主要目的是参加伯克希尔公司年会，聆听主席兼首席执行官巴菲特——人称“奥马哈先知”的面谕。巴菲特会利用整个周六大半天的时光，为大家传道、授业、解惑。

一早开始，直至午后，股东们提问，巴菲特一一做答。任何问题皆可。他们一共提了超过50个问题，主题五花八门，从如何成为一个出色的投资者，到志向远大的10岁小女孩打的第一份工以何为宜。

贵为全世界最大上市公司之一，伯克希尔公司的年会地点选在奥马哈奎斯特中心（Qwest Center）会场。会场上搭起了一个小小的主席台，一张桌子旁边端坐着公司主席巴菲特，旁边是他的密友、合伙人，也是公司的副主席查理·芒格。巴菲特在会场设立了十几个麦克风，恭候台下来自各行各业的投资人发问。

不会有公关人员预先对问题进行甄选；不会有律师拦驾，阻止台下人员提出有争议的问题；也不会有问题避而不答。即使问题再个人化、再无厘头、再有争议，巴菲特也照答不误。整个问答环节持续时间超过5个小时，提问者从反堕胎抗议人士，到美国土著印第安活动人士，无所不包。

在这儿，美国公司自治之良好得以充分展现，且毫无矫饰，让

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人叹为观止。

2007年5月份，有27 000人从世界各地前来与会。而我也终于在职业生涯中第一次加入了他们。

我本人管理着一个对冲基金公司。你可以把它看做一种没有界限的共同基金。我们可以投资于任何对象，股票、债券、货币、石油，或者房地产，一切以我们客户的意愿为准。我们还可以看空某些公司，卖空他们的股票。

对冲基金还有一点也不同于其他投资方式，比如共同基金，那就是我们赚取报酬的方式。管理费在其中只占小头，也就所管理资产的1%～2%吧；此外，我们还要从我们为基金投资者所赚取的利润中抽成，通常是利润的20%。要是没有利润，也就没有报酬。有了这股动力，不管是熊市还是牛市，就算是上刀山下火海，我们也会卖命为投资者挣钱。这也是为什么对冲基金经理通常比一般长期投资者更加投入的原因。

对冲基金也各有特点，有些非常活跃，频繁买进卖出，以操作为主导；有些则走稳打稳扎的投资路线，从中也可以窥见背后对冲基金经理的个性。我管理的对冲基金相当老派，仅投资于股票市场——从来不去沾惹那些让人眼花缭乱、目眩神迷的新鲜玩意儿。对于这类以价值为导向的基金经理来说，巴菲特是绕不过去的一个人，我也不例外。我对巴菲特的文章、讲话和投资活动已经孜孜研究了20多年。

但直到今年，在一个朋友的邀请下，我才终于决定去奥马哈参加伯克希尔股东年会。这个朋友叫克里斯·瓦格纳（Chris Wagner），也是干这行的，他本人是伯克希尔的股东。其实，克里斯这些年一直鼓动我去参加伯克希尔股东年会。“它有种说不出的怪异，”他说，“有点儿邪门。反正你不去亲眼看看是不会相信的。”

于是今年我决定跟他一块儿去，去亲眼看看。我打算去听听巴菲特的那些老笑话，那些格言警句，以及那些趣闻轶事——它们使伯克希尔年会街知巷闻；去看看他那位尖酸刻薄而且被低估了的搭档查理·芒格的“管家”能耐；去见识见识他们公司那些死忠的股东们；以及，去打量打量伯克希尔最著名的地标之一——内布拉斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加家具城。

然后，我就有资格说："我见过巴菲特了。"就像那些人到中年的婴儿潮一代——他们去参加滚石乐队演唱会的主要目的就是回来能够夸耀自己曾见过米克·贾格尔①本人。

但后来证明，这趟旅行的况味远不止于此。甚至在飞机还未降落奥马哈之前，我已经嗅到了一丝异样的气息，我正在踏入一个迥异的世界。沿途所见所得，无论大小，仿佛都隐藏着不容忽视的含义，比如那些围绕巴菲特奥马哈老家的大片农田，甚至巴菲特主持会议方式之低调——例如，在规模之大堪比麦迪逊花园②的那个会场中，他只是扫了一眼自己的手表，告诉底下 27 000 名观众可以去吃中饭了。

在超过 48 个小时的时间里，我连涂带抹写下了 33 页笔记，记录了令人完全心无旁骛的问答环节、与两位伯克希尔公司经理之间一段简短而饶有启示意味的谈话，以及寻访传说中的伯克希尔内布拉斯加家具城之旅。这次经历让我大开眼界，而且之后我很快发现，也让我的财经博客读者们大开眼界。

没错，现在除了管理一个对冲基金，我还有了自己的财经博客，叫做"Jeff Matthews Is Not Making This Up"，报道投资圈内那些让我两眼发亮的奇闻趣事。

奇闻趣事在投资圈可谓家常便饭，但伯克希尔年会是我目前为止所遭遇的最奇特、最有趣的见闻。

回到家，我开始在博客上记述我的这次伯克希尔之旅。我原本以为了不起写个两节或三节的系列报道。谁知读者反响出乎意料的热烈。他们喜欢这种关于奥马哈，关于伯克希尔股东，关于巴菲特和芒格之间关系的巨细靡遗的第一手观察资料。

因此我干脆把自己所看到的一切几乎一点不漏地写了出来。我记述了巴菲特回答每一个问题时的那种方式——不管是什么问题，

---

① 米克·贾格尔（Mick Jagger），英国摇滚乐手，滚石乐队创始成员之一。——编者注

② 位于全美最大的火车站之一的宾夕法尼亚车站上面，是体育娱乐活动的殿堂，众多球类赛事和摇滚音乐会等经常在这里举行。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他都抱以尊重和热忱，无怪乎会场里的每一个人都以“我是一名伯克希尔股东”为豪。我也记述了一些不那么锦上添花的主题，这在坊间那些近似神话的报道中是不会涉及的。比如，这么一位言必称社会改革的亿万富翁之一，在他召集的年会上，出席的非裔美国人股东却几近于无。这样一路写来，到结束时，这本书已经变成了一篇自叙性随笔。

2008 年 5 月，贝尔斯登轰然倒闭，金融界陷入了大动荡，一片混乱。在此当口，我又只身重返奥马哈，去参加伯克希尔年会。这次，有 31 000 人前来聆听“奥马哈先知”的面谕。他和他的合伙人这次回答了 60 多个问题，提问者老老少少，来自世界各地，一点也不夸张。而且，这些问题中透露出了从未有过的燃眉之感。

之后，我对博客上的那篇随笔进行了扩写，成就了这本书。它描述了 2007 年和 2008 年伯克希尔股东大会，分别对应 2006 和 2007 财年。读者们将随我前往那个成就了巴菲特及其辉煌投资生涯的中西部城市，去发掘他成功的秘诀，去了解为什么不仅是他的股东，就连伯克希尔的经理们也视之若神。

在书中，我还审视了一些不常被提及的问题：为什么巴菲特仍持有那些日薄西山的业务？巴菲特广为人知的“铁公鸡”脾气是否阻碍了公司发展？在列席可口可乐公司董事会期间，这位世界上最著名的金融分析专家是否忽略了那些有问题的销售做法（美国证监会后来曾介入调查这些做法）？作为微软创始人比尔·盖茨的桥牌搭子和最好的朋友，为什么巴菲特不买科技股票？巴菲特怎样使他著名的社会改革言论不至于冒犯那些追随他的白人投资者？

还有一个最重要的问题，他死后，伯克希尔将往哪里去？

一些问题的答案甚至连我自己都吃惊不已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录 Contents

上部 初识奥马哈：2007 年

写在前面的话 天降大任 \ 2
第 1 章 一票难求——前往股东大会 \ 12
第 2 章 云淡风轻——初识奥马哈 \ 18
第 3 章 翘首企盼——开场前的等待 \ 31
第 4 章 最伟大的投资家——回顾巴菲特辉煌历程 \ 37
第 5 章 闪亮登场——巴菲特现身股东大会 \ 44
第 6 章 停止高速运转——午餐时光 \ 51
第 7 章 穷查理怪老头——奇思妙想的芒格 \ 60
第 8 章 华丽落幕——股东大会结束 \ 66
第 9 章 伯克希尔的宠儿——走进内布拉斯加家具城 \ 73
第 10 章 再回首——股东大会的思考与领悟 \ 79
第 11 章 直击现场之 2007 \ 86

私募股权投资是泡沫吗？ --- 高管薪酬纠纷何时了？ --- 如何最好地衡量企业管理层的效能？ --- 怎样成为出色的投资人？ --- 何为裸卖空？ --- 次贷危机为何物？ --- 保险公司的前景如何？ --- 年报是最好的评估工具？ --- 选择生态还是生产？ --- 何为抵御通货膨胀之良方？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录 Contents

重返奥马哈：2008年 下部

写在前面的话 家人团圆 \ 134
第12章 巴菲特的成功预言——伯克希尔不败的一年 \ 138
第13章 传奇股东——比尔·盖茨亲临会场 \ 146
第14章 美丽的一天——股东大会进行时 \ 152
第15章 水泄不通——午休见闻 \ 157
第16章 那人那事——回望2008年股东大会 \ 161
第17章 眼花缭乱——走进会议纪念品展厅 \ 165
第18章 高调低唱——伯克希尔利润走低 \ 170
第19章 直击现场之2008 \ 177

树立正确的投资思维 --- 股市证明巴菲特错了 --- 巴菲特在中国是英雄 --- 合理计划人生 --- 从白手起家做到大 --- 投资银行太复杂 --- 伯克希尔新掌门 --- 公司先于股票 --- 芒格很欣赏孔孟之道

尾声 \ 213

第20章 巴菲特不在了怎么办 \ 214
第21章 股东的宏愿 \ 219
第22章 意犹未尽 \ 224

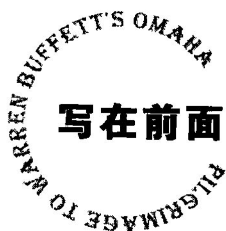
译后记 \ 229

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上部

初识奥马哈：2007年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



写在前面的话

天降大任

“我天生就是干投资这行的。”

——沃伦·巴菲特

1965年5月10日，一个年轻人来到马萨诸塞州新贝德福德（New Bedford）。在他的家乡内布拉斯加州奥马哈市以外，这位年轻的投资人几乎无人知晓，然而他此行踌躇满志。他肩负使命：接管伯克希尔，一家纺织品公司。这家公司曾有着自豪过往，然而时世维艰，它早已辉煌不在。

《纽约时报》（*New York Times*）在第二天的商业版面上报道了这一人事变动。文章毫不起眼：

纺织品公司改朝换代

——伯克希尔政策争议引发人员请辞

昨日，因外来资本注入而引发的政策争议震动了伯克希尔这家具有76年历史的纺织品公司，导致两名高层请辞。

沃伦·巴菲特昨日晚间抵达纽约。在接着飞往奥马哈前，这位35岁的巴菲特合伙公司一般合伙人称，他的公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自1962年下半年就已开始购入伯克希尔股权，并且成为伯克希尔最大持股人“已有一段时间了”。

巴菲特先生称，他自己的公司是一家以几个家庭为有限合伙人的私人合伙制公司。至于伯克希尔，他说：“我们将继续出售同样的货物给同样的客户。”

就这样，一场大变身的序幕揭开了——这家当时日薄西山的棉织品制造商如今已成为世界上最大型的公司之一；这也是现代历史上单个最佳长期股票投资案例之发端。而这一切的推手，就是当时那位和蔼可亲、不修边幅、架着一副高度近视眼镜的投资奇才，也就是如今的传奇人物，业已78岁高龄的伯克希尔主席，人称“奥马哈先知”的沃伦·巴菲特。

比道琼斯好553倍

所谓“继续出售同样的货物给同样的客户”很快被丢到一边，巴菲特不再将伯克希尔的现金投资于纺织机械，转而开始投资股票；而且，奇怪的是，他似乎天生擅长此道。

1973年，石油价格飙升，股票崩盘，巴菲特为伯克希尔大举买入了如今占21.4%股份的华盛顿邮报公司，当时股价为每股5.63美元，30年后，那些股票的价格相当于每股999.50美元。

1976年，他开始买入车险直销商——政府雇员保险公司（Government Employees Insurance Company，GEICO）的半数股份，从每股2元买起。彼时，华尔街都认为这家公司正在走向破产边缘。20年后，伯克希尔收购了该公司剩下的一半股份。此时，该公司资产非常优良，每股价格已达70美元。

1988年，巴菲特开始以分股后每股合大约5美元的价格，为伯克希尔买入可口可乐公司股票。华尔街当时以为他疯了，花这么多钱购买一家暮气沉沉的软饮料公司。然而，乘着一波国际增长的东风，这家公司在接下来10年里的成长简直令人瞠目结舌，股价也随之飙升至每股90美元。

就这样，经历了43年的经济起伏浮沉、石油危机、恐怖袭击、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通货膨胀，以及冷战，巴菲特，在他的密友、老乡，也是伯克希尔副主席芒格的辅佐下，将一家老纺织品公司变成了世界各地投资者的梦中情人。

但是巴菲特可不是单靠买卖股票来生财；如果价钱和资产情况感觉合适，他还会为伯克希尔买下整个公司。时光荏苒，伯克希尔身上却再也没有 1965 年那个垂垂老矣的纺织品制造商的一丝影子了。到 1983 年夏天，伯克希尔“大家庭”已经包括一家奥马哈本地保险公司、一家加利福尼亚小型盒装巧克力厂商、一家报纸出版商，和一个家具零售店。后来，巴菲特和芒格又买入了更多保险公司、更多厂家，和更多的家具零售商。

实际上，只要一家公司合乎他们的心意，行业景气、管理优良、价钱合理，他们就会把它买下来。他们收购了 Netjets，一家商务机分时共有服务提供商，其客户包括泰格·伍兹（Tiger Woods）；他们也收购了制砖公司，它的客户都是些二手老旧房屋买家。

他们甚至买下了生产金厨刀具（Ginsu Knives）的那家公司。

巴菲特曾经对《纽约时报》说，伯克希尔会“继续出售同样的货物给同样的客户”，但几年后，他就食言了，彻底关停了伯克希尔的纺织业务。不过，伯克希尔股东对此毫不在意。

在巴菲特和芒格手下，伯克希尔的股价从巴菲特接管时的每股 18 美元最高上涨至 2007 年末的每股 151 650 美元，上涨了 8 000 多倍，这家老店转型之有效、之彻底可见一斑。

同期，道琼斯工业平均指数仅上涨了大约 1 400 多倍。

这在真金实银上到底意味着什么？我们来算笔账。如果，一位投资者在当初巴菲特接管伯克希尔时购买了价值 10 000 美元的伯克希尔股票，那么在最高峰时，他的这些股票价值达 8 400 万美元。反之，如果该投资者购买的是 10 000 美元的道琼斯工业平均指数成分股，那么最高峰时这些股票价值约 152 500 美元。

也就是说，投资伯克希尔比投资道琼斯要划算 553 倍。

“我们没有什么总体战略”

巴菲特的战绩可谓不同凡响，而且，他攻城掠地的方式同样不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同凡响。他并没有什么复杂的投资战略；他从不大举借债，去做那种不是赚得盆满钵满，就是输得倾家荡产的豪赌；他也没有雇佣金融分析团队来为自己出谋划策。

他甚至从不使用计算机。

他孤身坐在内布拉斯加奥马哈的一间办公室里，一边喝着果味可乐，一边按照自己的喜好使用时间：每天花数小时“阅读和沉思”，和不断扩大的生意圈内熟人通电话，寻找投资机会。

一旦发现猎物，他就迅速展开行动。

一路陪他闯荡的伙伴是芒格。他是一名律师，住在洛杉矶，也工作于斯，但跟巴菲特一样，生长于奥马哈。巴菲特在大多数重大投资决策前都会征询他的意见，而芒格对大多数提议总是抱着一种怀疑的态度，以致巴菲特称其为“不高兴先生”。

芒格的角色不止于一名可靠的军师而已，他对巴菲特的投资风格有至关重要的影响。早期，巴菲特喜欢投资便宜股票，比如伯克希尔，就算它们业务不景气也无所谓。芒格则不然，他曾生活、工作、投资于洛杉矶战后大繁荣中，他偏好于仅购买由好的经理人运作的好公司。

巴菲特颇下苦功才扭转了伯克希尔纺织业务的颓势，接下来方顺利地借其开枝散叶，经过这一番，他恍然大悟，就像他说的：“良马易驾，驽马难驯。”

于是两人齐心寻找那些“良马”——行业好、管理好的公司，当然相对便宜的价格也是巴菲特孜孜不忘的。

10年前，巴菲特曾用一段平实的话阐明他们的投资理念：

> 作为一个投资人，你的目标就是以合理的价格投资于那些一目了然，其收入在未来5、10、20年的时间里几乎打包票会大幅走高的行业。渐渐地，你会发现仅有一些公司能满足这些标准，因此，一旦看准了某个公司符合标准，你就应该买下它一定数量的股份。

听上去很简单，但需要下苦功。不是劳力——就像巴菲特常爱说的，投资可不是举重——而是劳心，要多读多想。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我们没有什么总体战略，”巴菲特写道，“相反，我们只是在等着借那股东风罢了——东风来了，我们也就出发了。”

快乐的店老板

战绩不同寻常，投资理念之简单更不同寻常，此外，巴菲特还有一个不同寻常之处，他出手行动时绝不遮遮掩掩，而是大大方方地将其诉诸于伯克希尔的投资者以及普罗大众，以至于成了世界上最为人熟知的投资者。

不可否认，巴菲特在蚕食华盛顿邮报集团和 GEICO 以及可口可乐时是不声不响的，当时这样做是为了瞒住那些亦步亦趋的投资客。但每次他买了一只新股票或一家新公司，之后他都会在公司年报开头那封致股东的信中对此加以记述。

这些信字句明白晓畅，语言平实，其间还点缀着几则伍迪·艾伦（Woody Allen）、马克·吐温和梅·韦斯特（Mae West）所“贡献”的笑话。在信中，巴菲特解释来龙去脉，阐明未来预期，让大家共同见证。渐渐地，巴菲特每年一封至伯克希尔股东的信变得名声在外。很快它就传遍了华尔街的投资者、分析员和基金经理。每一封信等于一个新的篇章，连缀起来，逐渐就变成了一本投资宝典。而且，这本教程可是由世界上最成功的投资人，巴菲特亲自撰写。

在他的信中，巴菲特是如此具有说服力和号召力，以致伯克希尔的股东开始登门拜访，每年春天前往奥马哈参加公司的股东年会，去见巴菲特本人。

头几年，他们都是赶往国家保险公司。这是巴菲特为伯克希尔收购的第一家保险公司，会议就在公司餐厅举行。简短的业务部分结束后，十几个或更多投资者会就他们关心的问题上前征询巴菲特和芒格的意见。

通过口口相传，出席人数稳步增长。直到 1985 年，巴菲特终于在他致股东的信中亲自邀请股东们前来参加年会，因为他很享受这种有来有往的交流。当年就有 250 人出现在了奥马哈市。之前的闲谈于是变成了正式的问答环节，巴菲特和芒格会不厌其烦地花上数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小时与他们交谈。这些人既有来自纽约和加利福尼亚的专业投资人士，也有许多来自奥马哈，对伯克希尔忠心不二的长期股东，其中就包括了那几个“有限合伙家庭”——他们早在1965年巴菲特抵达新贝德福德并接掌伯克希尔前，就已经是巴菲特合伙公司的投资人了。

这两位都是人精，且一样才思敏捷、自信笃定，逐渐发展出了一套颇有捧哏逗哏意味的“双簧表演”：巴菲特长篇大论、云山雾罩，而芒格间或插上的几句回答则一针见血，两者相映成趣。

巴菲特开始以上一年股东大会的精彩处作为每年致股东的信的结语，并且开始提供旅馆信息，并且顺带为内布拉斯加家具城打一下广告。内布拉斯加家具城是北美最大的家装店，当时刚刚被揽入伯克希尔“大家庭”旗下不久。巴菲特还会自豪地提及与会股东所代表的州数。

再后来，随着巴菲特声名日盛，国家数目也开始出现在了信中。

与会人数随伯克希尔股价一起飙升，很快就达到了1 000人，会场也越来越大。伯克希尔开始安排巴士在会议前后接送股东们前往内布拉斯加家具城。伯克希尔收购的另一家公司——波仙珠宝店，也打破惯例，在星期天也向与会股东们敞开大门。

股东们开始为它付出整个周末。

1996年，5 000人参加了一场如今被巴菲特称之为“我们金融界的伍德斯托克狂欢”[①]。伯克希尔旗下公司展示它们的产品，股东们则观看由伯克希尔首席财务官马克·汉伯格（Mark Hamburg）剪辑而成的一部低成本电影——这种形式后来也流行开去。

1998年，10 000人把Aksarben大会堂挤得水泄不通。巴菲特开始提供员工折扣给那些股东们，并且在奥马哈埃普雷机场提供NetJets机队供其旅行。GEICO专业人士也专程飞往奥马哈待命，帮助股东获得车险特别折扣。

---

① 伍德斯托克狂欢，全称“Woodstock Rock Festival”，是目前世界上最著名的系列性摇滚音乐节。最早举行于1969年，主题是“和平、反战、博爱、平等”。规模与阵容史无前例，而且这也是历来少见铜臭味儿的一次音乐节，标榜“音乐与艺术的结合”。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于伯克希尔和奥马哈来说，伯克希尔年会本身就成了一门大生意。当出席人数挤爆了城里的任一个会场时，奥马哈只好动用奎斯特中心开门迎客。奎斯特中心规模与麦迪逊花园广场相当，有一个 18 300 座席的体育馆和一个比好事多仓储式超市还大的展示厅。在那儿，巴菲特和芒格会滔滔不绝花上 5 小时之久回答问题，接下来股东们足不出户，就可以买上一双贾斯汀牛仔靴、一支 DQ 冰淇淋、一套金厨刀具，甚至一栋克雷顿组合式房屋。

这简直就像伯克希尔旗下公司的一个巨型跳蚤市场，巴菲特就像一位好客的东道、一位督导，和一位乐呵呵的店主。

随着伯克希尔年会吸引了来自全世界的目光，巴菲特自己也成了众所瞩目的中心。曾几何时，巴菲特在自己住所的一个小房间里，在那一隅世外桃源，默默地买进卖出；如今，新闻媒介开始从四面八方齐聚奥马哈，等待巴菲特开金口。星期天下午，巴菲特会召开一个记者见面会，回答他们的提问，且有问必答。

就这样一步步地前进，不可阻挡，其结果是，巴菲特的影响挣脱了那封致股东的信的局限，冲出了那个会场。在那儿，每年五月第一个星期六的伯克希尔年会上，他和芒格都要主持冗长的问答环节。

如今，巴菲特成了世界性巨星。很多亟待用钱，但是又不想因卖身于非常强势、喜欢指手划脚的企业主而失去业务控制权的家族公司，都找上门来，指望巴菲特大发慈悲买下他们。

巴菲特还环游世界，广布福音：“伯克希尔是这些公司最理想的买家，因为我们没有公司会议，没有公司预算，没有业绩审评。”

CNBC（美国 NBC 环球集团所持有的全球性财经有线电视卫星新闻台）的一位女主持人对他进行全程跟踪，从世界各地发来充满溢美之辞的报道；他每到一地，就召开记者会，让人不由想起当年甲壳虫乐队的架势。每年五月第一个周末，股东们甚至不远万里，从中国、印度和南非这些地方赶往奥马哈，去聆听他的金言玉语。

“我最喜爱的亿万富翁”

但为什么巴菲特自找没趣？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么他把自己的闲暇时光花在向朋友和陌生人解释自己的投资之道上？要知道，就是这同一个人，曾经得借助卡内基公开演讲课程以克服他的青涩害羞；就是这样一个人，曾经把家庭放在一边，整天埋首阅读财务报表；就是这样一个人，打小就纠缠于自己的生死大限问题。

首先，巴菲特希望为伯克希尔招徕他所谓的“高品质股东”，这些人对公司忠心耿耿，即使巴菲特行事离经叛道，他们也不会卖掉手上的伯克希尔股票。这点他曾经在 1983 年致股东的信中表达如下：

> 我们认为，如果我们不断阐明我们的业务和股权理念，同时摒除其他冲突信息，然后让其自由发展、自由选择，则能吸引并保留高品质股东。

于此，他大获成功。后来我们看到，即使在巴菲特自己都说形势不妙，短期内甚至可能一落千丈的时候，大部分伯克希尔股东依然对公司不离不弃。

其次，巴菲特视其成就为自身不可控制之力所致。“成功没我什么事儿。”他坚称。如果有人问他成功的秘诀，巴菲特会说，不是靠孤注一掷的冒险，或不着边际的猜测，而是命运之钦点：

> 我天生就是干投资这行的，而且真是幸运，我的父母、老师，还有苏珊（他第一任妻子），他们早早就来到我身边，帮助我充分利用这天赋异禀。

反正成功之法宝得来全不费功夫，所以巴菲特也只不过在尽其可能把这些让他发家致富的法宝回馈给广大公众罢了。

再次，巴菲特看上去也确实乐在其中。他的名望让其有机会开坛布讲，不仅可借以阐发自己对投资，对财政政策的看法，这位自诩“政治发烧友”和资深民主党自由派分子还可以趁机针砭其眼中的时弊。

巴菲特与民主党的渊源可远溯至 1968 年，当年他曾为尤金·麦卡锡（Eugene McCarthy）的总统大选筹款，麦卡锡彼时的竞选纲领是反对越南战争。就在最近民主党总统大选中，他还帮助希拉里和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奥巴马筹款，并就财政政策事宜向他们建言。希拉里称巴菲特是“我最喜爱的亿万富翁”。

许多年前，巴菲特还曾投资于一份名为《华盛顿月刊》（*Wshington Monthly partly*）的杂志，多少也是想借以宣扬自己对社会政策的看法；现如今，他根本就不需要借印刷出版物来散播自己的观点了。身为世界上最著名的投资人，他有了比任何杂志都广阔许多的平台。借这个平台，他可以接受汤姆·布罗考（Tom Brokwa）的采访，就“税收系统倾向于富人”这样的话题侃侃而谈；还在国会做证，支持严厉的遗产税，猛烈抨击“世袭财富”。

公共政策方面，巴菲特在摄像机前面从来都避而不谈的问题只有一个，那就是堕胎。但他其实积极支持。

与时间赛跑

年复一年，巴菲特在公开场合的高调已远不仅是为了教育他的股东，回馈社会，或者阐明自己在税收上的观点。这种高调有了更为严肃的商业动机。

巴菲特希望吸引新的候选公司投入伯克希尔门下，在他还能掌控公司时，越多越好。巴菲特已年近八旬高龄，对此他心知肚明，他知道自己必须抓紧时间构筑伯克希尔。“我们长久以来一直希望将伯克希尔的吸引力扩散到美国以外，”他在 2007 年致股东的信中写道，“去年，我们的环球之旅终于起步了。”

但是这趟旅行并不轻松。

这些年来，投资者一直在问巴菲特，万一他“被卡车撞了”，伯克希尔会怎样。“我会非常难过。”巴菲特都以这样的玩笑话带过。

但这可不是玩笑。对于全世界大部分投资人和大部分公司来说，沃伦·巴菲特就是伯克希尔。

因为在伯克希尔，巴菲特是一人，但分饰两角。首先，他是首席投资官，负责伯克希尔投资业务，他也以此闻名。

其次，他还是伯克希尔的首席执行官，负责管理公司“大家庭”。这些公司都是巴菲特亲自选购，大部分公司首席执行官都直接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向巴菲特汇报。毕竟，巴菲特走的是精兵简政路线：伯克希尔总部只有19人。

若巴菲特撒手而去，不仅伯克希尔将失去世界上最著名的投资人，它旗下那些公司也将失去掌舵人。

尽管巴菲特和伯克希尔董事局已经选择了一名首席执行官继任者，并且正在评估四名首席投资官候选人，但现在还不清楚，一旦没有了巴菲特这杆大旗，单凭伯克希尔的名头还能否招徕新的经理人和新的公司。

所以，巴菲特从德国到印度、以色列、意大利、中国，处处留下了他的足迹，就是为了在将来，当公司想把自己卖了时，他们想到的不是“巴菲特”，而是“伯克希尔”。

这不啻于是在与时间赛跑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO WARREN

第 1 章

一票难求
——前往股东大会

“我们所创造的，在某种程度上，有点儿邪门。”

——查理·芒格

2007 年 5 月 4 日，那天是星期五，离伯克希尔股东年会还有一天时间，我准备去奥马哈看看这场年会到底有多大阵仗。甫一动身，我就领教到了。

我原本要搭乘芝加哥到奥马哈的某趟航班，起飞时间接近中午，而现在当地时间才早上 9 点。于是我来到芝加哥奥黑尔国际机场的一个登机口，想换一趟更早些的美国航空公司航班。

“没票了，”柜台小姐告诉我，“所有到奥马哈的航班都售光了。但可以试试候补，如果您愿意的话。”

我告诉她我愿意。她敲了会儿键盘，然后递给我一张候补机票，那神态，和我家附近那间“7－11”便利店里伙计把彩票递给我时一模一样，仿佛在说：“朋友，你大可以现在就把它撕个粉碎。”

是的，我干投资这行已经超过 30 年了，心中常铭记着巴菲特的那句名言：“第一条是别亏钱。第二条是别忘了第一条。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过每逢彩票奖池金额累积至 1 亿美金时，我还是忍不住会买上几注。毕竟来说，你还能上哪儿去找这种押一美元赢一亿美元的机会呢？

当然，我可不打算在伯克希尔年会上问沃伦·巴菲特这个问题。就算收益再高，要是我胆敢建议伯克希尔购买彩票的话，巴菲特会亲手把我给扔出奎斯特中心。

他清楚得很，想靠买彩票来赢大奖难度不啻于登天。伯克希尔并未涉足博彩业，因为巴菲特和他的搭档芒格都认为赌博是“下九流生意”。

不过，伯克希尔的保险生意做得很大。而且，巴菲特和他的保险业务干将阿吉特·简恩（Ajit Jain）时不时的也会承保一些公司举办的抽奖活动。在 2003 年致股东的信中，巴菲特曾不无得意地记述了一次这种交易：

> 阿吉特承保了一些不同寻常的保单。比如去年，百事公司推出了一个有奖促销活动，参赛者有机会赢得 10 亿美元奖金。我们承保了这个 10 亿美元的保单，风险完全转移到了我们账面上。如果有人中奖，奖金将分期偿付，所以折算下来我们的现值风险是 2.5 亿美元。9 月 14 号抽奖那天，阿吉特和我大气也不敢出，闯入决赛的人也一样，好在我们笑到了最后。百事公司准备 2004 年再来一次比赛。

和以往大多数情况一样，百事这次竞猜的结果对伯克希尔来说不错：参赛者输了，伯克希尔坐收百事公司一笔保险费，10 亿美元一分钱也没出。可以看出，只要风险界定清晰，经过了统计估算，运气在他的一边，那么巴菲特对风险的胃口可以很大。

伯克希尔不仅承保这种别人不可能赢的抽奖活动，它所销售的保单标的还包括紧跟在“9·11”袭击后面的 2002 年盐湖城冬奥会、拳王麦克·泰森的寿命，以及保证棒球手阿历克斯·罗德里格兹在被德州游骑兵以 2.52 亿美元价格签下后，能保持自己的比赛能力。这些保单都能为伯克希尔带来巨额利润。

像我这样偶尔沉迷于彩票的人，巴菲特肯定是嗤之以鼻的。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耳中仿佛回响着他的斥责，手中候补机票“转正”的希望渺茫，只能在候机室等待，于是我把电脑接上电源，着手自己的工作。

我就这样坐在机场，看着电子邮件，电脑屏幕上，来自交易商的即时消息不时地跳出来，红红绿绿的股票报价不停地闪烁着，过了好一会儿，我才意识到周围有点儿不对劲。

不对劲之处在于：周围的座位上逐渐坐满了男男女女，无一不在谈论奥马哈和伯克希尔以及巴菲特，年龄都那么大了，兴奋劲却好像赶去迪士尼乐园看米老鼠的小孩子。很快我就恍然大悟，这趟航班的每一个人都是去参加伯克希尔年会的。

他们迥然不同于我常在跨国航班上看到的那些高科技行业年青才俊们；他们也不是我今早离开纽约时碰到的那些爸爸妈妈们——一边等着航班，一边哄着婴儿和小孩，妈妈都是一副睡眠不足的样子，而爸爸则一脸不耐烦。

他们大部分看上去都有些岁数了，几乎都成双成对的夫妻，看岁数应该是婴儿潮那一代的人，两鬓开始斑白，穿着得体而随意。也有年轻些的，三五成群的聚在一起，穿着牛仔裤、衬衫，领口敞开着，脚蹬休闲鞋。所有人都急着赶往奥马哈。

然而如此急切的结果却是，有一些人将无法登机，即使他们在下趟航班上已确认了座位。

这是因为，根据统计规律，已确认的乘客总有一些人不会来，所以航空公司的电脑按照惯例会超售一些机票。但这趟美国航空公司的电脑显然没考虑到一个事实：今天是伯克希尔年会前一日，而这趟航班目的地正是年会举办地——内布拉斯加州奥马哈市。有27 000人正从各地赶往那儿。

所以，这趟航班每一个已确认的乘客都来了。

很快，票务员提出为留下来的人给予补偿，但没有一个人答应。他们怎么会答应呢？他们不愿放弃自己的座位，换取一张优惠券，等着搭乘另一趟乱糟糟的航班。这些人早排好了计划，他们可不想打乱自己的计划，甚至错过巴菲特的讲话。

好在最终所有乘客都挤了上去，登机口在他们身后关闭了。如今，我手上的这张候补机票就像一张过期的彩票，一文不值。候机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区域现在几乎空无一人，我伸了伸懒腰。在我的航班起飞前，我还有很多事要做。

不一会儿，我听到票务柜台那儿传来一阵骚动。

只见两个怒气冲冲的男人和一对绝望的夫妻站在那儿。他们在刚刚那趟航班上订好了位置，但现在只能满脸无助地看着飞机慢慢地驶离航站楼，去排队等候起飞。他们开始互相埋怨，怒斥美国航空公司，责怪票务柜台后面的两名票务员。

两名票务员轮流敲打着那种老式的航空公司专用键盘，摇着头，刻意避免跟客户发生正眼接触。这种航空公司员工惯用的态度总是无意间把原本已经怒火冲天的客户逼得想摔东西。

那对夫妻茫然无措，妻子情急之下建议租一辆车，自己开到奥马哈去。芝加哥到奥马哈全程得有 468 公里。丈夫涨红着脸，气急败坏，对妻子的提议嗤之以鼻，背对着她，自顾自地用手机打着电话，好像除了美国航空公司票务员外，他还能找到谁来帮他忙似的。

我把心思收回到自己手头的事上，心里想着，反正自己有下趟班机的机票，而且，我三个小时前就登记了，应该没有什么问题。等我再次抬起头，票务柜台那儿已经空无一人：想必是票务小姐为那对夫妻和另外两人重新订了票，或者他们自己开车去奥马哈了。

话说，刚刚离开登机口的那趟美国航空公司芝加哥到奥马哈航班简直是航空公司的梦想：全员满载、准时离开。每个座位都坐上了一位早早订好了票而且十有八九支付了全额票价的乘客。相比之下，整个航空业每年这个时候的飞机上座率平均只有 81%。那趟奥马哈航班，以及今天从这儿飞往奥马哈的所有其他航班，应该是美国航空公司整个系统中最赚钱的吧。

不过就算如此，这家公司还是成功地惹怒了四位乘客，他们咬牙切齿说再也不会乘坐美国航空公司班机，不管是这辈子，还是下辈子。

“我叫巴菲特，我总想飞上高空”

难怪巴菲特讨厌航空业，就投资来说，我暗自沉思：即使在生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意不错的时候，航空业表现也很差劲。

股市消息让我目不暇接，此时，我周围人又开始多了起来，等待下趟航班，也就是我订的那趟航班。这些人把包搁在一边，伸着腿，或看着书，或聊着天。他们和上趟航班的那群乘客一样：主要是中年夫妻，夹杂着三三两两的年轻人，热切地交谈着，分享着彼此的见闻。

我关了电脑，打了几个电话，看着人越来越多，但我并不担心，因为我有下趟航班的票。

或者是我自以为是。

过了半个小时，人们开始排起长队，拿着票，一个挨着一个，挤挤撞撞向登机口移动，难掩期待神色，我也耐心地站在其中。一种兴奋感正在升腾。人们谈笑着，用手机给朋友打着电话："猜猜我要去哪儿?"我走近票务员，也开始不由得兴奋起来。看来我们能准时到达奥马哈，那样我就能安顿下来，看看接下来的安排，和一个记者碰头吃个饭。

但我的美梦破灭了。条形码扫描器把我的登机牌吐了出来。票务员仔细地看了看，把它递还给我，说："你的座位有些问题。请到那儿等一下。"

她指着一个票务柜台对我说。两个小时前，那四位乘客就是在那儿挥舞着他们的登机牌，怨声载道，而我当时还偷笑不已。现在可好，我自己也突然被伯克希尔股东这个温暖友爱的大家庭抛弃了。我从队伍中走出来，慢慢地走到票务柜台那儿，听天由命——脑海中不停闪过其他去奥马哈的办法，比如租一辆车。

最后，包括我在内，一共有五个人被条形码扫描器踢了出来。于是我们这些难兄难弟聚在一起比较买票的时间。最晚也是三个月前买的。接着话题又转向了替代方案。一个年轻人走投无路："我妻子上飞机了，"他说，"我要是不能跟她碰面，我就完蛋了。"

我们看着其他人上飞机。登机口一下子就空了。刚才把我们叫出来的票务员又回来了。她帮了大忙，最终给我们弄到了新座位。新位置其实就是我三个月前拿票时分配给我的位置，也就是刚才被条形码扫描器一口拒绝的。我们五个人在 45 个人众目睽睽之下登上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

飞机。他们坐在位置上，一脸志得意满，却又不耐烦地看着我们把行李塞进头顶行李柜中，然后落座。这趟飞往奥马哈的航班又是一趟满员航班，而且这次美航不仅让五个乘客经历了一番折腾，还顺带着惹恼了其他乘客。

“如果一位资本家当时在基蒂霍克（莱特兄弟试飞的地方）的话，他会把奥威尔·莱特（飞机发明者）给射下来，给继任者绝了后患。”

这句话巴菲特已经念叨了好多年，而且他说的一点没错；航空业真的非常糟糕。

但我已经无所谓了。我已经坐上了去往奥马哈的飞机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA
PILGRIMAGE TO WARREN

第2章

云淡风轻
——初识奥马哈

“这儿更容易保持清醒头脑。”

——沃伦·巴菲特

飞机穿越覆盖在艾奥瓦州西部上空的云层向下降去，机体有些颠簸。座椅安全带标志灯亮了，飞行员的声音从对讲机中传出来，提醒空勤人员注意准备降落。伴随着一阵响声，机体猛地一抖，轮子放了下去。

穿出云层后，飞机平稳了下来，机舱内洋溢着一股不安的情绪。

大片农田显现在我们脚下，一块块四四方方，颜色错落有致，有些绿得恰到好处，有些则呈棕褐色，刚翻过土。田野之间阡陌交错。田地被犁成波浪起伏的样子。偶尔地，可以看见一条道路，路尽头是一座屋子、草棚，或粮仓。

这片土地在巴菲特的生命中意义重大。1945 年，他用送报纸赚来的 1 200 美元买下了 40 亩地，当时他才 14 岁。直到今天，他依然经常把投资股票和购买土地拿来类比，目的是强调从长计议的重要性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你打算在奥马哈这儿买块地，你不用每天盯着地价看个不停……你应该看这块地的产出相对于买入价的价值。股票也是同理。

巴菲特还曾买了一块地，供他儿子霍华德使用。

霍华德今年 52 岁，是伯克希尔的一名董事。当年在股价刚开始飞升时，他便把自己手中的份早早沽出，把钱投到别处生意，结果竹篮打水一场空。后来，霍华德又想在他打小就喜欢的农牧业上一试身手，他父亲这次对他出手相助；但巴菲特并没有买个农场送给儿子，甚至也没借钱给他，而是自己买了个农场，然后租给了他儿子。

租金按照市场利率收取，且随霍华德的体重波动。

这一举动看上去有点不近人情，但并不在大家意料之外，尤其是霍华德的两位同胞手足最有同感。他的弟弟彼得曾经给父亲买了本书：《为父之道》（*Father's Handbook*），想让老爸明白自己的心声——“您似乎过于专注股票市场，而冷落了孩子。”他们的姐姐苏茜怀上第一个孩子时，刚搬到一个新的城市，她问父亲借钱重新装修一下自己的厨房，准备迎接新生命。按照她后来对巴菲特传记作者罗杰·洛温斯坦（Roger Lowenstein）的说法，巴菲特拒绝了她，建议她“跟其他人一样”去银行贷款。

巴菲特不是个心软的人，就算对他的孩子亦如此。

“我愿意付 250 万美元把它扔到一边”

飞机在下落，窗外，大地迎面而来，越贴越近，填满了整个视野。田野在郁郁葱葱的绿色和棕褐色之间变幻的频率越来越快。飞机陡然倾斜转向，又平复了下来。我们飞越了一条高速公路，接着看见大片的棕色田野和绿色草地。飞机越降越快，田野尽头出现了一排树，那儿是肥沃的密苏里河河堤。这条缓缓流淌的大河在我们身下一闪而过，草地又映入眼帘。突然，水泥地闪现在机翼下方，很快水泥地变成了一条跑道，飞机猛然着陆，降落在了埃普雷机场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奥马哈到了。

飞机很快慢了下来。我打开手机，准备查看信息。飞机掉过头来，驶向航站楼。如果是肯尼迪机场，在一天中最忙碌的时段，到达登机口可能要花上二三十分钟的时间，但令人意外的是，这里的飞机只走了一两分钟，就微微一个踉跄，在登机口停了下来。

灯亮了，4128 航班到站了。安全带标志灯随之熄灭，广播里传出播音员甜美的声音："欢迎来到奥马哈。"机舱前门被推开，新鲜、温暖而湿润的空气扑了进来。我们站起身，伸了伸懒腰，拿出行李，走出飞机，步入舷梯。此时，我还没来及看完手机上的第一封电子邮件。

别担心我会错过什么了不得的华尔街研究报告。我曾经收到过一封如下的电子邮件：

> 美国能源需求看弱，原油价格几无变化；
>
> BlueGold 公司的安杜兰（Andurand）称，原油今年有望冲高 130 美元每桶；
>
> 哈德逊资本集团能源部门的康纳菲（Kornafel）称，原油近期可能跌至 90 美元；
>
> 原油将"持续上攻"，可能到达 110 美元。

无怪乎巴菲特不看华尔街研究报告。

实际上，巴菲特和他的搭档芒格对华尔街研究报告根本嗤之以鼻。有一个故事巴菲特曾乐此不疲地反复提及：伯克希尔答应收购 Scott Fetzer 公司，这家公司付给了一家投资银行 250 万美元为其提供相关服务，于是，投资银行给这家公司出具了一份分析报告，拿来给芒格过目，结果芒格一口回绝。巴菲特的原话是：

> 我猜那家牵头的银行觉得拿人钱财，得帮人干事，所以殷勤地给了我们一本他们公司准备的关于 Scott Fetzer 的报告。对此，芒格回应一如既往的尖刻："我愿意付 250 万美元把它扔到一边。"

虽然管理着 1 000 亿美元的大生意，手下有数 10 个公司和将近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

25 万人马，但巴菲特大部分消息依然取自“古法”：看报纸。巴菲特每天早晨看《华尔街日报》、《金融时报》、《纽约时报》，甚至《今日美国》和《奥马哈世界导报》，还有《美国银行家》。

事实上，巴菲特看的东西大部分都来自于纸张，甚至他要求伯克希尔旗下各公司经理提供的每月简报也出于此目的。正如同巴菲特的新闻采集方式，埃普雷机场航站楼的建筑风格也是简单而老派的砖石和玻璃结构，感觉好像是 30 年前建的。我缓步穿行于其中。除了奥马哈的牛肉专卖店外，和其他机场航站楼相比，这里没有什么特别之处——甜甜圈店和擦鞋摊没啥稀奇，哈德逊书店（Hudson）当然也称不上有什么不同之处。

也许这是我自以为是而已。

因为随后我就注意到这儿的哈德逊书店展示台和展示架上关于巴菲特的书异常的多。不仅如此，显眼之处还放了好几本关于芒格的书。

其中有些书是普通巴菲特迷所熟知的，尤其是罗杰·洛温斯坦 1995 年出版的那本非常棒的传记，但有些则很眼生。我心里默记了一下，以便之后上亚马逊网站搜寻。当然，后来我才发现伯克希尔会议现场，就在奎斯特中心展厅内，设立了公司自家的书店，里面全是关于巴菲特、芒格和伯克希尔的书。

我走过行李领取处，走入外面的阳光中，脑海中一个事实仍萦绕不去：就在这儿，在奥马哈，在距华尔街 1 900 公里远的一个地方，世界上最伟大的投资人和他的合伙人皆诞生且成长于此。

“这儿消费很低，你知道”

出租车站空无一人。我把旅行包往出租车里一扔，便坐了进去。司机打开计价器，问我去哪儿。我告诉他，他点点头：“好的。”车子起步，离开路边，驶入安静、宽广的道路。路上几乎看不到什么车流。

车窗开着，正午的阳光照得车内有些燥热。座椅上的塑料椅套被磨得又旧又亮。车辆悬挂太软，车厢一跳一跳的，给人挺不安全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的感觉。我问司机前座上的足球是什么回事。他告诉我说他来自东非，途经明尼阿波利斯（Minneapolis）。他经常跟这儿的朋友一起踢足球。

他喜欢奥马哈："这儿消费很低，你知道。"

他边开车边和我聊天，计价器旁边的电话响个不停。但并不是有人叫车。打电话进来的都是他的朋友，想找人一块儿踢足球。"今天踢不了。"他跟每个打电话来的人说到。他扭头转向我："今天会很忙，就像他们跟我们说的那样。一个大忙天。"

对他来说也许很忙，但远不及纽约。我们并没沦落到在路上横冲直撞，碰到交通灯赶紧跳下车，或者来个 180 度大掉头以逃离车流。这儿毕竟是奥马哈，步调更为缓慢。从机场到奥马哈市中心的车程只有 8 公里。

这段路只花了我们大约 10 分钟，而且我们甚至没上高速。

但就在这 10 分钟里，有 1 分钟半的时间我们短暂离开了内布拉斯加的土地。这都拜密苏里河的地理特点所赐——它在这儿打了个弯，形成了一个将近 1 公里宽的半岛，嵌入到内布拉斯加之中。

不管是身在内布拉斯加还是爱荷华，沿路景致就是房地产商口中名副其实的"轻度工业化地带"，而且完全合乎你对一个靠近机场、毗邻密苏里河的地方的预想——储油罐、库房、粮仓、铁路线和铁路车场，一样不少。

但是这里也有一个崭新的开发区，司机告诉我，就是沿河的那片盖洛普咨询公司[①]总部大楼区域。很快，那栋现代化玻璃金属结构的大楼出现在了我们车外。明早七点，它就将打开大门，迎接前来参加伯克希尔年会的人们。

但不管是广袤农田还是城市景致，这儿没有任何迹象可以让人联想到有史以来最伟大的投资人以及他的合伙人，会齐齐诞生在奥马哈。

也许，这里诞生一个伟大的农场主或者一个食品业巨头还说得

① 盖洛普公司由美国著名的社会科学家乔治·盖洛普博士于 1930 年代创立，是全球知名的民意测验和商业调查/咨询公司。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过去。奥马哈牛肉闻名全球，“斯万森”电视晚餐1950年发明于此，“邓肯海因斯”蛋糕粉也是。后者是附近内布拉斯加联合面粉厂的伙计们为了对付仓库里越囤越多的面粉，灵机一动鼓捣出来的。“邓肯海因斯”这个商标取自真实人物——一个走街串巷的推销员，他从1930年起就开始给路边小餐馆评分，可以看做他那个时代的餐馆指南。他们注册了这个商标，而且将一个薄利商品变成了高利润的牌子。

这其中蕴含的道理，即品牌名称具有商品本身所不具备的经济威力，巴菲特早已了然于胸，他的股东们这几十年来也一直受益于此。大部分伯克希尔最大最好的股票收购活动都发生在具有强势品牌的公司身上：可口可乐、吉列，以及美国运通公司①。

如此来看，巴菲特不选择入股儿子霍华德的农场而是收取租金，也就顺理成章了。或者反之，伯克希尔后来成为宝洁公司大股东也是同样道理。

咆哮大街

我们从将奥马哈市北和市中心隔开的一条高架路下面穿过，向西驶去，宽阔的大街上空空荡荡，没有几辆车，感觉像星期天早上，而不是周五的午后。

这儿没有出租车在交通灯路口抢位子，没有非法停靠的卡车或轿车，没有交通拥堵警示，没有四处巡逻的警车，也没有联邦快递货车。大街宽敞而平静。人行道几乎和街道一样宽敞，却看不到几个人影。

这里车流稀少，但我们却好像赶上了每一个红灯——这儿不像纽约市，交通灯没有经过统一调度。不过，我倒也正好可以仔细看看两旁建筑。它们是老式砖瓦、花岗岩材料、玻璃幕墙和钢结构共冶一炉的中西部大杂烩——其中，规整严谨的塔楼高高在上。一些

---

① 美国运通公司是国际上最大的旅游服务及综合性财务、金融投资及信息处理的环球公司，在信用卡、旅行支票、旅游、财务计划及国际银行业占领先地位，是在反映美国经济的道琼斯工业指数30家公司中唯一的服务性公司。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高楼一看上就知道出自工业鼎盛时期，身上保留了一些肉类加工厂的痕迹；另一些则风格现代，更为锋芒毕露。

市区干净通透，给人以天地宽广之感。街道纵横交错，直来直去，走向明了。南北走向的街道以数字编号，起自密苏里河沿岸的第二大街。

东西走向的街道则各有名称，其中许多街道都能把人带回昔日的奥马哈—— 一座西部老城。

我的旅馆在道奇大街。

这里西部主题的建筑比较少，很少有街道、公园、医院，或高速公路以部落为名。1804 年，路易斯和克拉克①沿密苏里河去往太平洋的途中曾在这儿歇脚，那时这些部落就已居住于此。密苏里河在这里有一个河弯，去往犹他州的摩门教徒和去往加利福尼亚的淘金客都将此作为歇脚之地，渐渐地，那些部落被挤走了。

不过，这种老城氛围的确让人放松。在这儿你顿时体会到这个国家的辽阔——不管华尔街此时出了什么惊天动地的最新消息，交易员乱做一团、价格上蹿下跳、CNBC 评论员如临大敌、政客忙不迭召开新闻发布会，这儿的生活照样不紧不慢地进行着。

我这才想起来我忘了查看今天的股票收盘价格了。

"其实他现在也用手机了"

出租车司机一会儿在手机上和他的朋友聊天，一会儿跟我聊奥马哈。看到一位不远千里从家乡来到美国中部的东非移民把这种科技产品玩得这么得心应手，而且须臾不可离手，再想想巴菲特却几乎从不跟这种玩意儿打交道，反差简直令人震惊。

不可否认，他战绩辉煌，开口字字珠玑，但巴菲特的投资理念确实有时显得狭隘和过时。他只关注他了解的一些行业——保险、

---

① 梅里韦瑟·路易斯（Meriwether Lewis）及威廉·克拉克（William Clark）最为人所津津乐道的是他们的一趟从密西西比河到西海岸的探险。这段称为探索部队（Corps of Discovery）的探险是托马斯杰弗逊用来探勘美国西部的一个充满远见的计划。此一探险计划始于 1804 年 4 月，退出于 1806 年 9 月。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭装潢、商业服务，以及众所周知的他的“能力范围”所及的其他任何行业。剩下的他从不染指。

他所错过的包括过去 20 年间几个最宏大的投资项目包括：苹果、谷歌，以及黑莓的发明者——Research-In-Motion 公司。巴菲特甚至还错过了鼎盛时期曾独霸天下的微软公司，尽管公司创始人比尔·盖茨本人是他最好的朋友之一。

时代已经变了。当年，只要够勤奋，巴菲特这样的投资者能以每股 45 美元的价格买下每股账面现金达 120 美元的新贝德福德联合街铁公司股份。但那已是陈年旧历，如今，投资已成为一门大生意，便宜货没那么好找了。在这个新科技时代，那种陈腐的工作习惯和投资方式已经过时了。

对于那些和苹果、谷歌，或 Research-In-Motion 这样的公司打惯了交道的投资经理来说，巴菲特为伯克希尔购买的公司，诸如肖氏工业集团、Acme 建筑产品公司、GEICO，都实在无法让人血脉贲张。这点巴菲特本人是第一个承认的。

如今的投资者头脑更加灵活、眼界更为开阔，他们成长在一个高度关联的科技世界中，而巴菲特就像无线世界网络里的一台投币电话，日益成为古董，甚至和他们没有了交集。

当然，巴菲特和他的“高品质股东”并没有因错失谷歌或苹果，甚或微软而懊恼万分——那些投资在他的能力范围之外。不管怎么说，虽然很多投资人一时超越了巴菲特，个别也许能盖过他十年八载的风采，但是巴菲特的战绩在长远来看的确无人能及。

不过，如果连一个出租车司机都可以将现代科技纳入其能力范围之内，为什么巴菲特不能？

部分是年龄原因。NetJets 公司的创始人和运营官理查德·圣图利（Richard Santulli）在 2007 年的一次访谈中说：

> 他不用电子邮件，他用电话。我有他的固定电话，每次我打过去时，90% 的机会都是他接起电话并跟我说“喂”。如果他没在，是他助手接的电话，他过后也会很快回电。其实现在他也用手机了，这可真是不得了啊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Netjets 是一家大获成功的公务包机公司。巴菲特曾是它家的客户而且非常喜欢它的服务，以致他后来干脆为伯克希尔买下了这家公司。

巴菲特对技术投资的看法似乎可追溯至 20 世纪 60 年代晚期那段“沸腾的岁月”①，当时高科技投资刚开始崭露头角，但巴菲特发现很难找到有吸引力的投资思路，索性关掉了他的合伙公司，把全部精力都集中在他唯一最大的投资项目——纺织品公司伯克希尔身上。

那时，“高科技”就意味着“半导体”，一个变幻无常的行业。巴菲特根本不想涉足其中。

芒格的遭遇更是加深了巴菲特对科技的厌恶。他曾投资位于洛杉矶一家叫做“Transformer Engineers”的高科技公司，这家公司在朝鲜战争期间销售机械设备给美国军方。这是一次糟糕的投资经历。

> 我再也不会吃高科技投资的回头草了。我试过它一次了，发现它有很多问题。我就像马克·吐温的那只猫，吃过一次苦头后，就再也不会贸然坐在热灶头，或者冷灶头上了。

当然，50 年后的今天，高科技行业已不像过去那样神秘莫测、变幻无常了。全世界就运行在计算机系统上。在全球经济中，技术开支是必需的。实际上，对于许多公司来说，技术可以创造一道“天堑”也就是一种竞争壁垒；而这正是巴菲特购买一个公司时所梦寐以求的东西。

真正伟大的公司必须有一道难以逾越的“天堑”，用来确保出色的投资回报。

实际上，正是靠在技术上不吝巨额投资，才为沃尔玛创造了这样一道“天堑”，而这也是巴菲特看好沃尔玛的原因之一。抛开山姆·沃尔顿②的小家子气不说，沃尔玛在采用新技术上行动非常迅速，它是第一个在每家店铺屋顶上安装卫星天线的大型零售商，用以向供应商传送实时销售信息和新订单。

---

① 此处出自于约翰·布鲁克斯的著作《沸腾的岁月》，讲述了 20 世纪 60 年代华尔街股市的兴衰。——编者注

② 山姆·沃尔顿，世界零售业的“精神大师”，创办了沃尔玛公司。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过巴菲特对自己不擅长科技投资这个事实倒是毫不讳言。换言之，任何在他能力范围之外的东西都代表着某种风险。他不会去冒这种险，他在 10 年前的伯克希尔年会上曾说过：

> 就算我一整年都把心思全花在琢磨科技行业投资机会上，在明年全国科技行业分析员技能大比武中，我照样不可能排上前 100，或者前 1 000，甚至前 10 000 名。

如果在某个行业的分析方面，他不能成为这个国家最聪明的人之一，那他对这个行业就不会有兴趣。

出租车在酒店停了下来，我掏出车钱给司机。他正在和一个朋友打电话，摇着头说："不行，我不能去踢球。"刚才调度员打来电话，说要他开回机场。他咧嘴一笑，说："他们早跟我说过今天会这样。"他把车开走了。

大部分伯克希尔股东都知道，巴菲特还住在他 1957 年花 31 500 美元买的第一栋房子里。

巴菲特并不热衷于花钱，即使是为了房子这样必需的实用物品。他曾为伯克希尔购买公司商务机一事向股东道歉，并且给飞机取名"站不住脚号"。

正事

尽管这是奥马哈一年里最盛大的一个周末，但酒店也并没多热闹。我前面就两对夫妻在等待登记入住，远不如我想的那样繁忙。现在才下午三点半，不知道为什么礼品店已经关门了。前台小姐告诉我四点半的时候店会重开，仿佛这么做再顺理成章不过了。唯一的讯息是前台摞着的一堆《奥马哈世界先驱报》（*Omaha World Herald*），封面大照片上巴菲特微笑着，里面是周末活动的细节。

我的房间毫无特色。窗户朝北，向外望去，高速公路横贯而过，建筑带有工业气息，景象萧索，最显眼的是"Sol's 当铺"的巨大店标。在奥马哈也不是每个人都有幸是伯克希尔的股东。

后来，在酒店大堂靠近礼品店的地方，我和约好的一个记者见面了。这位记者曾多次报道过伯克希尔年会。走出酒店，外面太阳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炽热明亮，天边飘着几朵饱满欲滴的白云，我们徒步走过几条街区，去旧集市区吃饭——旧集市区包括几个繁忙的街区，里面有很多酒吧和餐馆。

让我吃惊的是，这名记者对伯克希尔年会厌倦透顶。在报道了几年的“资本家的欢盛会”后，她认为年会基本上就是把股东们拉来，在伯克希尔旗下公司进行一场周末大购物活动而已。比如，今晚在波仙珠宝店的“鸡尾酒接待会”，她告诉我，更像是一场巨型的免费酒会，购物大厅挤满了成千上万的股东，甚至外面停车场也得盖上顶篷，以招待挤不进去的客人。

“到处都是长队。”排队买圣诞饰品，排队拿食品，还有成群的股东伸长脖子，呆呆等着，希望拿到巴菲特亲笔签名。明天在内布拉斯加家具城的“后院烧烤派对”，以及星期天在 Gorat's 牛排餐厅举行的晚宴也都如出一辙。“千万别去！”她说。

对她来说最糟的是，不得不去报道所有这些聚会而错过“正事”。

那些“一日游散客”股东们是无缘这些正事的：星期五的一个午宴，只有十几位伯克希尔旗下公司的执行官列席，由巴菲特亲自主持；星期六的一个保险行业晚宴，由巴菲特的王牌保险业务干将阿吉特·简恩主持；也在星期六的一场晚宴，仅限长期投资人、分析员和基金经理凭请柬参加，由华尔街前保险业务分析员主持；星期天的一场午餐是针对老朋友和长期投资者的，由巴菲特主持，地点在他的乡村俱乐部。

整个周末还有伯克希尔公司的执行官、长期股东、员工的朋友和家属为大家主持的各种鸡尾酒会。至于巴菲特，这位记者说：“众所周知，他对媒体有求必应，回电很快，在电话中态度友善，而且通常很随和……前提是他喜欢你的工作。”

巴菲特通常自己去机场接待来访者；他没有私人司机，一周七天去办公室，他对圈内事情了如指掌。他具有照相机般的记忆力，能过目不忘。

此外，他还有一目十行的读书本领。曾有一位作者送给巴菲特一本书，让他看看有啥错误，巴菲特收到书后一小时就给他回了电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话。他已经看完了全书，而且给出了一些指正。

这位记者还警告我，巴菲特可能睚眦必报。

她记得，纽约“9·11”恐怖袭击后不久，伯克希尔曾发了一份新闻稿，里面用挖苦的语气称一位纽约时报记者在袭击当天早上刊发的一篇文章中的观点是“一派胡言”。

两年后，巴菲特为华盛顿邮报写了一篇评论文章，批评布什政府的税收提案。这篇文章招来了一个财政部低级官员的讽刺，说什么“必须一提的是，某位中西部的‘先知’，他把税务法规玩得团团转。”这位官员和她的俏皮话过后也就被大家抛到脑后，但巴菲特可没有。他在年末一封至投资者的信中花了长达九段的篇幅来驳斥那位女士，还三度提及她的名字。末了他怒气未平，还不忘建议这位女士去把公司税法弄得公平些。

最重要的一点，这位记者说，巴菲特极其在意自身以及伯克希尔公司的形象。伯克希尔旗下最大的保险公司——通用再保险公司，和美国国际集团 AIG 最近被卷入了一桩欺诈调查。她告诉我，关于此事的某些新闻报道令巴菲特尤为恼火。他曾经大肆赞扬正在接受调查的四位通用保险公司前高管中的一位，称他具有“那种我希望在我女儿将来的未婚夫身上看到的品质”。

那位先生就是罗恩·弗格森（Ron Ferguson），他后来被判同谋、证券欺诈和做伪证等罪名。

难怪说巴菲特睚眦必报。

更清醒的所在

天色已暗，渐入黄昏。那位记者一脸阴郁，夹杂在正赶往波仙珠宝店的人群中，前去报道巴菲特的乒乓球比赛。我独自走回酒店。在旧集市区外面，人行道空空如也，街上静谧无声。路上起风了，空气清新，带着潮湿的气息。

时间在这儿确实放慢了脚步。这里建筑不高，我能够看到地平线。那儿，太阳在缓缓下落，影子渐渐拉长，天色越来越暗。我回到酒店后，大堂依然冷清如故。

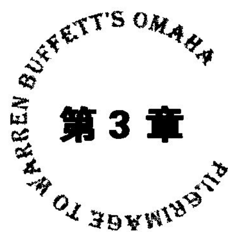
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我想这儿是更清醒的所在。"在大约20年前一篇写给《纽约时报》的文章中，巴菲特说：

> 回到纽约工作时，我常常感觉，新鲜刺激无时无刻不在向我扑来，如果你肾上腺素分泌正常，肯定会对它们有所反应。这样过不了多久你就可能陷入疯狂。而这儿更容易保持清醒头脑。

我认为巴菲特是对的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



翘首企盼

——开场前的等待

“芒格和我每天读五份报纸。”

——巴菲特

星期六一早起来，天空灰蒙蒙的，外面风雨交加。乌云急急向北涌去，间或一道闪电划过天空。刚从沉睡中醒来时我还以为窗外传来的隆隆响声是下边道路施工所致。现在我才意识到，是暴风雨。

六点半刚过，我就下楼去了。只见大堂里一派繁忙景象，男男女女聚在一起，身上都戴着一个红色的塑料标牌，他们或聊着天，或喝着咖啡，或在等人，或三五成群出门赶班车去奎斯特中心。

一个朋友克里斯·瓦格纳正在等我。他今年25岁，来自加利福尼亚，是华尔街“老手”，而且是伯克希尔长期股东。他一边等我，一边拿着一份《奥马哈世界先驱报—伯克希尔年会专刊》看。

“看了没?”他扬起手中的报纸朝我喊道，“我早跟你说过，它有点儿邪门。”

自参加去年的股东大会以来，克里斯就一直对伯克希尔忧心忡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忡。“都在围着巴菲特转，业务本身倒没多少人关注。”参加完上次的大会后他曾这么对我说，但一边又鼓动我也来看看。他来这儿是为了确定要继续持有手中股票，还是把它抛了。克里斯递给我一个长方形的红色塑料标牌，和我们旁边那些人戴的一模一样。这是伯克希尔“股东”标牌，是我参加年会和其他股东周末活动的入场证。每个伯克希尔股东可以申领四个这样的年会通行证，以便他们能够带家人和朋友来。我自己不是股东，所以问克里斯借了一个。我们起身往外走，略微商量了一下是赶往奎斯特中心，争取在 7 点开门前赶到那儿，以便抢一个好位置，还是去旁边刚刚开门营业的星巴克咖啡店。

考虑到今天长日漫漫，我们决定还是好好地喝一顿咖啡再说。

寻找皮卡

天空已放晴，而且奎斯特中心离酒店不到两公里，但克里斯和我还是决定开他租来的车去。年会结束后我们还有别的地方要去。

我们停下来喝完咖啡，然后加入了前往奎斯特中心的长蛇阵。奎斯特中心简直是一座更新、更干净、更富丽堂皇的奥马哈版麦迪逊广场花园，规模宏大，棱角分明，通体纯白，鹤立于一片老工业区中。我们到达时已是 7 点 45 分，主停车场已经满了，我们按指示转到了一个小型停车场。前面提到的那位记者曾告诉我：“对于周围农场主来说，巴菲特的魅力是如此之大，你甚至可以在停车场看见他们开来的清一色的皮卡汽车。”

我四处看有没有皮卡汽车，但是没有发现一辆。在主入口处，我们融入了从四面八方汇聚而来的人群中。他们看上去和昨天我在芝加哥航班上看到的那些人没什么两样，昨天下午他们在旧集市餐馆部署计划，今天早上他们在酒店大堂等候朋友，他们大部分是白人，年龄差不多属于“婴儿潮一代”①。基本上都是夫妻结伴而来，

---

① 第二次世界大战结束之后，欧美国家由于战争损失了大量青壮年人口，同时也由于战后经济逐渐恢复，因此，生育进入了高峰期，而这时候出生的人就被称为“婴儿潮一代”。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衣着得体而休闲。

也有成群结队的年轻人，穿着商务便装：卡其工装裤、休闲鞋，以及长袖衬衫，领口敞开着。他们兴奋地攀谈着，不时发出大笑，互相击掌致意。十字路口处，警察刚一放行，他们就互相怂恿着穿过马路，一路跑向奎斯特中心入口。

奎斯特中心的主入口正对着一座外观颇具现代感的酒店，那是自诩为“内布拉斯加唯一的四星级物业”的奥马哈希尔顿酒店。两者隔着第十大街遥相对望。希尔顿酒店是伯克希尔的体面人物下榻的地方，那位记者已经跟我说了。一群人正从门口走出来，他们看上去与众不同。

一个个派头十足、衣冠楚楚，穿着夹克，打着领带，不紧不慢地往会场这边走来。他们都是董事、首席执行官和具有保留席位、数十年如一日前来参加年会的长期股东。

我在他们之中搜寻熟悉的面孔，比如那位一手创建了如今的NetJets公司的商业天才理查德·圣图利；或者飞行员训练公司飞安国际（FlightSafety International）的创始人艾拔奎治（Al Ueltschi）；抑或地毯大王鲍勃·肖（Bob Shaw）。这几位当年白手起家，奋力打拼，创建了自己的公司，后来都选择把它卖给了巴菲特。

我一个也没认出来，但却窥出了奥马哈这儿“论资排辈”的一丝端倪，而且接下来一整天我的这个想法都将不断得到强化，也就是说，一个人的地位取决于他参加伯克希尔股东大会的年头。

“大家每年都能来聚聚非常好。”芒格在自己的晚宴上对一群朋友说，“但到底为啥要来？好玩是没错。这也是种不动声色的炫耀方式，我非常有钱；也隐晦地告诉了大家，我是个聪明人。”

我们踏进这座巨大的玻璃立面建筑，穿过小卖部前的长龙队，步入扇形的会场，从第一层座位望去，那一刻，先来后到的等级秩序已经一目了然。

我们都知道没机会坐到场地中心去，甚至靠近都不可能。

美食尽享

奎斯特中心会场规模大致相当于麦迪逊广场花园，今天将落座

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大约 17 000 名股东。超员接待区将容纳另外 10 000 名股东。会场椭圆形场地的一端是一个四方形的高台，后面饰以蓝色的幕布。幕布前面摆了一张桌子，桌上有两个麦克风，水杯和其他会议用品。那是巴菲特和芒格就坐位，他们将在那儿回答五个小时的提问——午饭前后分别两个多小时。

主席台前方场地是贵宾区，有 60 把折叠椅排成 3 排，每排 20 人，用来招待那些董事和他们的家人。一道临时栅栏把贵宾区和后面的场地座席给分隔开了，许多普通场地座席是留给伯克希尔公司员工和家人的。剩下的场地座席则向来被那些"早起的鸟儿"和巴菲特的常客们所占据，他们热热闹闹地与座位旁边的人攀谈着，就像老朋友和家人一样。一些年轻人走来走去，睁大眼睛徒劳地想找个座位，或者和那些早已坐定的人搭讪，那些人早上三点就来排队，就是为了在七点钟开门时能第一拨进来。

我们周围的座位都被坐满了，但克里斯和我抬头看见往上走几级台阶，那儿有一个麦克风（围绕会场共放置了十几个这样的麦克风，供股东提问使用），这简直是个奇迹，麦克风旁边居然好像还有几个空位。

克里斯和我赶紧三步并做两步跳上台阶，来到那个麦克风处，但接着我们注意到旁边站着一个人，她指着那几个空位说："都有人了！"估计这句话她已经说了不下 100 遍了。我们定睛一看，这才看到座位上放着笔记本、夹克、报纸和拎包，原来它们已经被今天准备向巴菲特提问的股东们占好了。

环顾四周，眼睛逐渐适应了会场内明暗不均的灯光，我们发现近处的座位和这一层台阶上的座位都已经被坐满了。

我们掉头往外，向扶梯那儿走去，穿过会场周边取食区一列列的长队，上到二楼夹层，刚才从麦克风那儿看过来这里有一些空位。但结果这些位置也都用衣服、报纸和手提包给占上了。我们这才回过神，明白刚才在小卖部那儿排队的人是打哪儿来的了。

我们掉头从一个通道出去，上了另一台扶梯，升到会场最高一层。这儿还有好多空位。虽然角度有点儿陡，搁脚的地方有点儿憋屈，但是视野很好，中心场地、主席台和上面的那张小桌子都一览

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无余。

我们的正对面，抬眼望去看到的就是媒体包厢，长长的一条，灯火辉煌。记者们坐在电脑旁边，俯瞰着下面的一举一动。据称媒体包厢那儿“有许多美食供应”。

巴菲特喜欢投其所好的媒体，这类媒体基本上也从不缺席。他是卡罗尔·卢米斯（Carol Loomis）的密友。后者在《财富》杂志长期任职，之前是资深记者，现在是杂志主笔。她和巴菲特是网上的桥牌搭子，并且帮他润色股东年会信函。“相信我，我跟巴菲特相熟这么多年，这对于财富杂志读者来说非常非常有好处。”卢米斯说到。

他们的长期友谊对于伯克希尔的股东和巴菲特本人也非常有好处。这些年来，财富杂志对于巴菲特和伯克希尔来说，简直就是它的非官方喉舌。事实上，2006 年 7 月，在巴菲特和卢米斯的访谈中，他第一次透露了自己计划将巨额财富捐赠给比尔·盖茨夫妇的基金会和其他四个慈善基金的想法。

一条闪亮的电子公告牌环绕会场，上面打出不同的伯克希尔品牌标志，禁止摄像和拍照的警告信息也出现在上面。主席台两侧悬挂着两个巨大的屏幕。

我们往后一靠，等着会议开始，同时眼观六路，打量着那些来到我们这一区找位子的人们。

每对夫妻进入会场后，都是丈夫环顾四周找座位，频频摇着头，然后伸长脖子，直到他看见空位，赶紧招呼妻子，然后两人一起小心地爬上水泥台阶，往空位处进发。我只发现一个人穿着打扮比较朴素——他的脸皱巴巴的，头戴一顶牛仔帽，脚蹬一双牛仔靴，拎着一个沃尔玛塑料袋。

一转眼我们旁边的位置也都坐满了人，而且我注意到了一个多年未见的现象。

他们在看什么

我注意到，周围坐着等待年会开始的每一个人几乎都在看报纸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多人在看《奥马哈世界先驱报》——这期报纸在酒店大堂里可免费取阅，外面裹着印有“欢迎各位伯克希尔股东”字样的包装纸。也有些人在看《伦敦金融时报》（*The Financial Times of London*），这是刚才进奎斯特中心时散发的。还有些人在看《今日美国》（*USA Today*）或者周末版的《华尔街日报》（*Wall Street Journal*）。

也有一两个人在翻阅进场时发的 Acme Brick 的宣传册。我也拿了一本，不过严格来讲是出于情感因素：它让我想起了那种老式的记事本，我祖父生前在厨房餐桌上就经常放着这么一本。

但是没有一个人在看手机，没有一个人在查阅掌上电脑，在 iPod 上浏览歌曲，在笔记本电脑上打字，或者用手机发送短信。事实上我只看到一个人在用手机打电话。

我从来没看到过这么多人只是静静地坐着，看着报纸，而且是如此长时间的，简直怪异。我捅了捅克里斯，他也注意到了。

也许我们俩在华尔街呆得太久了。也许除了华尔街外，美国各地的中年人集会场合都是这样的。但话说回来，看见周围一群中年男女大庭广众下坐着看报纸，而不是和自己一样沉醉于一方小小的屏幕，这幕景象还真有点儿让人震惊。

看报纸的人或者坐得笔直，或着身子略倾，报纸举在眼前，而且他们基本一动不动，因为看完每个版面通常都要花上一段时间。这是一种向外的、放松的、平易近人的姿态。

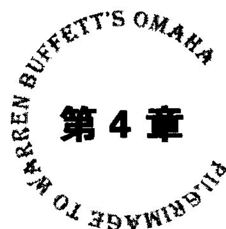
相反，那些盯着手机的人通常都是弓着背，低着头，自顾自地看着。他们通常得不停地点击或滚动屏幕，进入下一句或下一页，所以无暇顾及小小屏幕外的天地。这是一种向内的、紧绷的、拒人千里的姿态。

反正看着就有迥异之别。

但是，还不止是外表看着这么简单。不请自来、源源不绝的信息流使人无法定下心来，无法长时间集中注意力，因为他知道屏幕上现在显示的信息很快就会被新消息、更新的消息、最新的消息所取代。

无怪乎据称巴菲特有这么个观点：人在纽约时千万别进行股票交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最伟大的投资家
——回顾巴菲特辉煌历程

"在这儿，我们尊崇逻辑。"

——巴菲特

如果要用一个词来描述巴菲特这位"奥马哈先知"，这个词并非"神机妙算"，也不是什么"料事如神"、"如有神助"、"运筹帷幄"、"出神入化"、"洞察先机"。虽然他以"奥马哈先知"而闻名，但他身上绝没有一丝神神叨叨的影子。

确实，1969年5月，当年牛市达到顶点之时，他写信给合伙公司的投资人说"投资机会实际上已经消失了。"他关闭了合伙公司，手上仅留了两只股票：一家零售商，后来也被他卖掉了；一家老牌纺织品公司——伯克希尔，他决定继续持有。

确实，1974年10月，道琼斯工业平均指数崩盘，美国经济在石油短缺和价格管控的困境中苦苦挣扎，巴菲特却告诉《福布斯杂志》："现在就是投资致富的最好机会。"这句话恐怕是有史以来见诸报章的最牛气冲天和斩钉截铁的投资真言了。

确实，1987年股市崩溃前一个星期，巴菲特在伯克希尔利润共

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

享计划下出售了股票。在 1990 年初，垃圾债券市场见底时，他购买了将近 5 亿美元的 RJR 纳贝斯克垃圾债券。互联网泡沫兴起时，实体公司这些“旧人”过时了，不吃香了，但巴菲特却买了一个制砖公司、一个地毯公司和一个家具零售商。此时，别人都在追捧互联网题材股——虽然他们后来都追悔莫及。

确实，在 2002 年至股东的信中，巴菲特表示看空美元，很快美元就踏上了漫漫“熊”途。一年后，他在信中措辞严厉地提醒大家警惕“衍生产品”——近来在华尔街银行和经纪人中流行的一种金融工具。顾名思义，它们的价值衍生自其他金融工具。打个比方，衍生工具就像是赌马，而不是拥有赛马本身。和赌马一样，衍生工具会变出许多名堂。巴菲特称其为“大规模金融杀伤性武器”。四年后，次贷危机爆发，并蔓延成一场金融危机，导致美国最大的投资银行之一——贝尔斯登倒闭。

是的，这些故事都是真的。但是举凡上述事例，巴菲特都并非试图预测未来，他也并未料到市场短线行动会对他有利——除了在 1987 年股市崩盘前售出股票外。

毋宁说，他所做所为完全是有章可循的。

在 1969 年股市高歌猛进到达顶点时关闭巴菲特合伙公司、在 1974 年抄底、1990 年从慌不择路的投资者手中大举吃进失信的垃圾债券、在最高点抛出美元、在最低点买进一家制砖公司，这些举动都是根据特定时刻下特定市场提供的内在价值所做出的理性决策。而且，这些投资决策所依据的信息是任何人只要有时间、有意愿都可自由获取的。

它们并非预测、预见，或预言。“我们一直认为，股市预测师的唯一价值就是反衬出算命师算得有多准。”巴菲特在 1992 年至股东的信中如是写到。他不是在开玩笑。

如果要用一个词来描述巴菲特，而且这个词比其他任何词都更能道尽巴菲特伟大投资成就之基础，则非“理性”莫属了。

大多数成功的投资大鳄总是试图给自己的投资方式披上一层神秘诡异的面纱，而巴菲特对他的投资方法则从不遮遮掩掩或秘而不宣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，他全盘托出，与任何想倾听的人共享。在这个湿热的春日早晨，27 000 人正是为此而聚集在内布拉斯加奥马哈奎斯特中心。

一个声音从扬声器中传来，宣布："电影将于 10 分钟后开始。"会场里顿时响起一阵兴奋的嗡嗡声。灯光渐暗，会场里的人折起报纸，收起老花镜，啜了最后一口咖啡，看了看表。现在是上午 8 点 20 分。

奥马哈先知

克里斯和我注意到下面场地远远地突然传来一阵骚动。骚动的中心似乎靠近主席台，因为那儿突然一阵忙乱。其他人也注意到了，于是纷纷互相推推搡搡、指指点点，嘴里还念念有词。目光的焦点处，可以看见一个老人，穿着一套皱巴巴的深色衣服，一头不羁的白发，正沿着主通道向会场中心走去，前面有一个干练的女士给他带路。一路上不停地有股东上前和他握手，拍拍他的肩膀，他步子不得不慢下来。

他是这儿的至尊，这儿的国王，这儿的老大。

他是约翰、保罗、乔治和林戈四位一体。①

他就是巴菲特，伯克希尔董事会主席，不折不扣的"奥马哈先知"。

他在场地中间预留的一排座位中找了个位置坐了下来。那个位置观看影片的视角很好。用来播放影片的两块巨大屏幕悬挂在小小的主席台两侧。他和芒格看完电影后将移驾到那儿坐镇和指挥会议。他一坐下，人群就围拢上来，闪光灯也开始此起彼伏地亮起。

衣着得体的男士和衣着光鲜的女士上前向他致意，礼貌而略带羞怯地，抓拍一张照片，然后就退到他身后的人群之中。于是，人群不断壮大，甚至开始妨碍他人落座。

闪光灯已闪成一片，人群越围越近，而他仍随意地坐在那儿，一只脚搭在另一只脚的膝盖上，一边和领他入座的那位中年女士

---

① 这四位是甲壳虫乐队成员，此处的含义大致是巴菲特的魅力在此堪比甲壳虫。——作者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交谈着。那是他女儿苏茜，待会儿要放映的影片就是她编辑而成的。

电影两分钟后开始。

几个穿着制服的帅气年轻人走进了人们的视野，向那些拍照的人友好地打着招呼，示意他们散开，但闪光灯仍在闪个不停。于是这些保镖只好强硬起来，示意那些人赶快入座。灯光熄灭了，人群也终于散去，会场暗了下来，电影开始了。

资本家的狂欢

2007 年伯克希尔股东大会开幕电影以一段卡通片开场。当然，没人会把它误认为迪士尼经典卡通片，它纯粹是为了逗趣儿，观众也是这么看的。影片中，巴菲特和芒格是两个一本正经的嬉皮士，在伍德斯托克音乐节上做小生意。这里显然在借题发挥——巴菲特曾在 1996 年至股东的信中，首度将伯克希尔年会称之为“资本家的伍德斯托克狂欢”。

巴菲特和芒格开着他们的大众牌小客车赶往音乐节，用他们 Fruit Of The Loom 牌 T 恤换了一车“特对味儿的”软饮料，叫做可口可乐。可口可乐很快就销售一空，两人用这笔横财买了一辆装满喜诗糖果的小货车。这部卡通片，不用说会场里人也都明白，是在拿伯克希尔“大家庭”中的成员逗乐——除了那辆大众车以外。巴菲特在 1972 年为伯克希尔买下了喜诗糖果，并在 2002 年买下了濒临破产的服饰公司 Fruit of the Loom。1988 年他开始吃进可口可乐股份，如今伯克希尔拥有 9% 的可口可乐公司股权。巴菲特称公司对可口可乐的投资“就像妈妈对苹果派的热衷一样”，是伯克希尔“永不放弃的”资产之一。

接下来，这两位嬉皮士又遇上了一个名叫比尔·盖茨的年轻人，他正在用天书般的语言介绍一个叫做电脑的新鲜玩意儿。这个桥段显然是在拿巴菲特本人逗趣——他对技术投资的憎恶众所周知，并且导致伯克希尔错过了历史上数次最大的“造富运动”：如今，苹果、思科、谷歌和微软加起来市值已经超过了 5 000 亿美元，但伯克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希尔在里面一毛钱也没得到。

颇具讽刺意味的是，巴菲特本人倒是拥有 100 股微软股份。他于 1991 年第一次与比尔·盖茨见面，其间他们讨论了 IBM，巴菲特与这位年轻的技术天才颇为投缘。之后，他买了 100 股微软股票。微软当时还在成长初期，每股在拆股前的调整价格大约为 1.5 美元。但是，巴菲特买这 100 股并非为了投资，而是为了跻身微软，从而获得公司的财务信息。在他整个投资生涯中，对于他想研究的公司，他向来是这么干的。

尽管如此，这很可能是巴菲特有史以来花得最值的 150 美元，微软股票的价格目前每股已超过 25 美元。

同时，盖茨自那以后成为了巴菲特最亲密的朋友之一，而且加入伯克希尔董事会。两人每个礼拜都一起玩网络桥牌，盖茨给老婆的订婚戒指甚至也是在巴菲特的帮助下购于波仙珠宝店。

“奥马哈先知”怎么会错过微软在计算机操作系统上的垄断价值呢？如果说有“天堑”，那么这种垄断堪称是一道最牢不可破的防线。他和微软的创始人一起打桥牌、一起参加董事局会议、一起度假，他怎么就会错过了这道“天堑”了呢？

这是个非常值得一问的问题，而且有一天也许有人会问起这个问题。但巴菲特知道，化解批评的最佳方法就是在其他人开口前先拿自己开涮。巴菲特与盖茨遭遇的这段卡通片就达到了这种目的，结果就是他的股东们对此不仅不介意，甚至一笑了之。

紫色迷雾

整部卡通片段后半部分是一段 20 世纪 60 年代标志性事件的大杂烩，这些东西对于底下正襟危坐、成长于“猫王时代”的观众来说已经是一头雾水，对于那些不拘一格的小青年来说则更是完全莫名其妙。卡通片里，一位名叫詹妮斯的歌手问巴菲特和芒格是否看到了“博比·麦吉”①；一位名叫吉米的吉他手也进来插了一脚，为

① 此处是指詹妮斯·乔普林，20 世纪 60 年代最伟大的摇滚女歌手，她有首歌叫“我和博比·麦吉”。——作者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"紫色迷雾"寻找一段即兴旋律①。

之后的一段视频中，巴菲特弹着夏威夷四弦琴（这乐器他玩了一辈子），与他所谓的远方亲戚吉米·巴菲特②合唱"她真甜美"。这段视频将影片前后串了起来。接下来是一些精彩瞬间和莫名的电影片段集锦，包括伯克希尔公司的许多电视广告。不知为何，可口可乐广告"坏蛋·格林"（Mean Joe Greene）也位列其中——这个广告30年前播出时曾轰动一时，但放在今天则让人摸不着头脑；还有一些看似随意的内布拉斯加大学（University of Nebraska）橄榄球赛精彩镜头穿插其中。

这些影像对于外人来说也许有些莫名其妙。然而，对于巴菲特和芒格，以及观众中他们的家人和老朋友来说则意味非凡。可口可乐在伯克希尔宝藏中格外耀眼——毕竟，巴菲特最早的一笔生意就是从他祖父的店里批发了六箱可口可乐，转手零卖赚了一笔钱。那时他才6岁。

58年后，巴菲特开始一点点买进可口可乐股票，至今已占整个公司9%的股份。

至于那些橄榄球片段，和许多内布拉斯加人一样，巴菲特是该州 Cornhuskers 橄榄球队的忠实拥趸，而且狂热到了采用球队的标志色来制作当年的伯克希尔年报，以记念该橄榄球队的一个特殊时刻：1997年，著名教练汤姆·奥斯伯恩（Tom Osborn）退休。

影片中我们所看到的橄榄球赛，在这儿人的心中，都是经典之战。

这些在一般观影者眼中看似随意散乱、互不相关的片段，事实上是一种暗示：这部电影，以及这整个周末，并不是精心而为的公司营销和展示手段；相反，它们是自然发展之果——整个大会最初不过是一些股东驱车前往奥马哈，登门拜访他们眼中最佳的财产守护神，向他提问。

斗转星移，谁会想到，最初发生在一家当地保险公司餐厅里的

---

① 此处指吉米·亨德里克斯，20世纪60年代最伟大的吉他手，"紫色迷雾"是他的名曲。——作者注

② 吉米·巴菲特实为美国一个乡村歌手，"远方亲戚"是玩笑话。——作者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小聚会，如今已演变成为世界性大事件。开幕电影已经成为了用视觉和听觉构建的一个神龛，里面供奉的是巴菲特和他终其投资生涯一直在向伯克希尔董事、经理、员工、股东、朋友和家人所宣扬的价值，包括投资价值和其他方面的价值。

等到电影结束，我们就会看到巴菲特真身。他会走上台，开始表演。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO WARREN

第5章

闪亮登场
——巴菲特现身股东大会

“伯克希尔有世界上最好的经理，以及股东。”

——沃伦·巴菲特

歌手吉米·巴菲特从蓝色的幕布后阔步而出。他穿着一件鲜亮的夏威夷衬衫，灰白的头发在脑后绑成一个马尾，挎着一把吉他，满脸笑意。

这位上了年纪的民谣歌手以走马灯似的巡演，以及一曲舒适悦耳的祝酒歌“玛格丽塔小镇”而闻名。这首歌甚至使他成了一种悠闲生活方式的代言人，他还借此开了一家连锁餐馆，发了一笔财。

不过在奥马哈这儿，吉米·巴菲特的出名却是因其精明独到的眼光——早在1980年，他就买进了伯克希尔股票；以及一桩人们始终不绝于耳的猜测：他与那位大富翁巴菲特有丝丝缕缕的亲戚关系。吉米本人似乎乐得享受这种联系，他称那位巴菲特为“沃伦叔叔”。

吉米走到麦克风架边上，鼻头上滑稽地架着一副双光眼镜。他先开了个玩笑，说怎么连电子提示板都没有。接着，“玛格丽塔小镇”的旋律响起，他开始老歌新唱，唱起了“伯克希尔小镇”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些大字报摊在他的脚边，上面写有改编后的歌词，但不幸的是他似乎看不清自己写的歌词。吉米唱漏了一些词，不得不磕磕巴巴地停下来，告诉我们他得重头来过。不过在这节骨眼，观众显然更盼着他赶紧唱完下台。最后他总算唱完了，在他的介绍下，大家盼星星盼月亮的巴菲特与搭档芒格终于登场了。

在雷鸣般的掌声中，两人从主席台幕布后走了出来。巴菲特依然一副不修边幅的样子，尽管意大利杰尼亚西装在身。“我的衣服很贵，”他喜欢这么说，“只是被我穿成了便宜货。”

旁边那位更高更刻板的先生是芒格，他看上去的确没有虚长巴菲特六岁。他穿着一件深色的衣服，打着领带，走起路来略有些僵硬。

芒格坐了下来。巴菲特宣布大会开始。

他首先介绍与会的董事和其他重要人士，这些人坐在主席台下方单独辟出来的一块区域中。他特别提到了今年将新加入董事会的雅虎执行官苏珊·德克尔。

德克尔起身向大家的掌声表示致意。她与现有董事会成员的不同之处在于：她执掌着互联网公司鼻祖之一——雅虎；她是女性且将成为伯克希尔董事会仅有的两名女性中的一位。

不仅如此，不同之处还有她的年龄：44 岁。

伯克希尔董事会有四名成员年龄已过 80 岁。德克尔凭一己之力就将董事会的平均年龄从 70 岁降到了 65 岁多一点。

伯克希尔董事会成员如此之老的原因是大部分成员都是早期合作人、同窗，或巴菲特和芒格的儿时伙伴。

而且他们大多都是各自领域的传奇人物。

汤姆·墨菲，媒体巨擘，他一手创建了大都会传播公司，并通过接管 ABC 公司，之后又与迪士尼合并，将这家公司打造成了媒体巨舰。伯克希尔是“大都会/ABC 公司”的最大股东，并且在 2001 年与迪士尼的交易中赚得 20 亿美元。

大卫·戈特斯曼将第一曼哈顿打造成了投资巨舰，并且在华尔街专业人士中率先认识到巴菲特的才华。他们惺惺相惜；巴菲特 1969 年关闭自己的合伙公司时，他建议自己的投资人考虑与戈特斯曼投资合作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沃尔特·斯科特（Walter Scott）是奥马哈当地的一名商人，也是巴菲特的儿时伙伴。他将彼特基维特父子公司打造成了一个大型建筑公司，并且帮助成立了中美能源控股公司（MidAmerican Energy Holdings Company）。该公司后来被伯克希尔收购。唐纳德·基奥（Donald Keough）也是奥马哈本地人，而且也是巴菲特的儿时伙伴。1988 年巴菲特开始购买可口可乐公司股票，基奥时任公司总裁。他推测出这位正通过一家中西部股票经纪商大举购入可口可乐股份的陌生人很可能是他的老邻居。于是致电巴菲特求证，果然让他猜中。

罗纳德·奥尔森是芒格原来的律师事务所的资深合伙人。

“这些人会在巴菲特面前直言他的错误吗?”克里斯道出心中疑虑。

问得好。甚至那些晚辈董事们也不得不让巴菲特三分。比尔·盖茨（51 岁），不用说，是巴菲特最好的朋友之一。夏洛特·盖曼（50 岁）是前微软执行官，而霍华德·巴菲特（52 岁）是巴菲特的长子，也是他三个孩子中唯一跻身董事会的一个。

也就是说，伯克希尔的董事会可能不是你以为的那种盯牢这家上市公司不放的老夫子；但也不是说成为公司董事就踏上了发财致富的林荫道。拿通用电气来做个对比吧，它每年付给董事 25 万美元薪酬，而且还巧立各种名目，比如通过所谓的“管理层产品和照明项目”，董事们可享受以折扣价购买电器的实惠。反过来看看伯克希尔，董事每参加一次会议，才能拿到可怜巴巴的 900 美元，外加车马费。如果他们不亲身赴会，而是替以电话会议，那么只能拿到 350 美元。

更重要的是，不同于大部分上市公司，巴菲特没有为他的董事们提供常规性的“董事和高管人员”保险。公司提供这种保险是为了以防万一有人以行事不当为由控告公司的董事和高管人员。

身为世界最大的保险公司之一，伯克希尔却连这种基本的保险都不提供。这其中的荒唐滑稽，巴菲特正在介绍的那些董事们不会没有想法，但巴菲特希望伯克希尔的董事能够从主人翁的角度去思考和行动。考虑到公司的过往成绩，谁又敢说董事会没有尽到它的职责呢?

至少这所房子里无人敢说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高品质股东如何回应坏消息

介绍完毕，巴菲特用一两句话回顾了一下刚刚公布的 2007 年第一季度收入情况。等待我们的将是一场不同寻常的股东大会。

伯克希尔公司的收入报表显示在从天花板垂挂下来的巨大屏幕上，可以看到，季度净收入数据非常强劲，高达 26 亿美元。多亏这个飓风季节赏脸，巴菲特说，在伯克希尔收入中占大头的保险业务表现极佳。

但是巴菲特并没停下来沾沾自喜一番。

“依我们看来，这不可能比得上去年的光景了，”他直言不讳地说道，“保险收入肯定会下降，这是毫无疑问的。”

想想看，如果这儿是别的什么股东大会，比如 IBM 的，或者微软的，又或者通用电气的，首席执行官站在 27 000 名股东（里面有华尔街分析员、共同基金经理，以及对冲基金业内人士）面前宣布“今年光景肯定比不上去年”，以及“利润下降”，汹涌而出的人群肯定会把奎斯特中心所有的紧急疏散通道给堵个严严实实。这些紧急疏散通道可是按照奥马哈以南数公里外的空军战略总部的疏散标准而设计的。

然而所有人依然坐得安安稳稳，没有一个人倒吸一口冷气，大声咳嗽，或者发出不悦或失望的声音。现场欢乐祥和与憧憬的气氛如故。

看来，巴菲特成功地找到了“高品质的股东”。

这些股东清楚，伯克希尔的业绩是说不准的。毕竟，伯克希尔收入的将近三分之二都与保险有关，从 GEICO 的汽车保险，再到阿吉特·简恩掌管的庞大再保险业务。尤其是再保险业务，用巴菲特的话来说：“风险巨大，非同小可。”

这迥异于 20 年前，当时，伯克希尔大部分利润来自于巴菲特的选股技能，以及 7 家非保险公司业务——巴菲特 1965 年执掌伯克希尔后，与芒格一起，陆续买下了这些公司。

这 7 家公司包括喜诗糖果、斯科特·菲茨公司、科比真空吸尘器公司、一家工作制服公司、内布拉斯加家具城、布法罗新闻报集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

团，以及世界图书出版公司。它们历年来的表现都非常好，以致巴菲特在 1987 年致股东信中将它们册封为“七圣徒。”

然而如今，“七圣徒”中甚至没有一家有资格在收入报表中占据一行。实际上，只有喜诗糖果的收入尚能支撑它出现在送交证监会备案的季度财报中。其他几家公司在全球经济的变幻下早已只剩落寞身影。世界图书出版公司尤甚，几乎完全退出了历史舞台。

不过这七家公司倒是还在兢兢业业地为伯克希尔提供稳定的现金流，供巴菲特用以收购其他公司，履行自己所谓“资本分配者”的角色。伯克希尔如今旗下 76 家公司大多数也就是这么一家家收购来的。

不坠之力

伯克希尔本质上是一家巨型保险集团（包括 GEICO 和通用再保险公司），辅以其他一些大型公司。这似乎有点古怪，因为巴菲特即使在初为人父时也从来没有给自己买过一份寿险，他认为自己比任何保单来钱都要快。

保险这门生意对于巴菲特的最大诱惑力在于，它不同于这个世界上几乎任何其他产品或服务——消费者得先交钱，之后才有真正享用它的机会。

人们花钱买健康险、寿险、车险，以及财险，通常为期多年，然后才可能用得上这份保险。这笔钱（业内称之为“浮存金”）聚敛在保险公司手上，相当于一笔可供随时调取的投资基金，在支出前，投资人可借其生财。巴菲特清楚，只要他能够在保险业务上保本，他就可以通过投资浮存金于股票和债券来赚大钱。

这个先见之明（大概也是巴菲特职业生涯中最大的一个发现）后来被许多其他投资人偷师而去。而且大概连巴菲特自己也没有想到，它居然这么管用。平摊下来，每项保险业务都赚到了钱，也就是说，伯克希尔靠这笔浮存金（如今已经累积到了将近 600 亿美元）无本万利地大赚特赚。

其实，伯克希尔的保险业务为巴菲特提供了一笔 600 亿美元的无息贷款，可以用来投资生财，为股东们谋利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抛开保险业务和靠浮存金赚来的钱不讲，能源是伯克希尔眼下最重要的生意。通过中美能源控股公司，巴菲特控制了华盛顿的水电大坝，运输全美国高达8%的天然气管道，以及英国第三大电力分销商。

能源业务后面则跟着一长串的公司，它们生产的东西可谓五花八门，从砖头到油漆再到隔热材料、休闲车、地毯，以及组合房屋。这些业务中大部分都受累于房地产业的萧条，但也有几家生机勃勃，尤其是NetJets和飞安国际，以及新纳入旗下的伊斯卡国家贸易有限公司。

事实上，巴菲特今天轻描淡写地说到，房地产所致的不景气现象只是短期之忧，而非长期之虑，他最后用一句让人非常受用的煽情话，完成了他对财务数据的简单回顾："伯克希尔有世界上最好的经理以及股东。"

这句加油鼓劲的话可不是冲着现场观摩的那些记者们或者初来乍到者才讲的场面话。巴菲特对伯克希尔的经理们总是不吝赞美，他称他们是"全明星"。

> 我乐得做甩手大掌柜，坐在底下看那些将领们拿出自己的看家本事，替我各镇一方。我的任务就是给他们擂战鼓、立规矩、严军纪、调粮草、定大计。

——介绍管理团队人马，调低近期收入预期，这些事项完毕后，巴菲特看了看手表。快9点半了，27 000人真正盼望的时刻来到了。

问答环节开始了，毫不拖泥带水。巴菲特重复了提问的"基本规则。"会前发放入场徽标时随附了一份会议指南，上面已列明了这些规则。

条文如下：

- 请告知您的姓名和住所。
- 请迅速提问，声音洪亮、措辞清楚。
- 请勿提出一个以上的问题或试图将几个问题"打包"提出。

唯一的禁区，巴菲特告诉我们："是问我们目前打算收购什么公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司。”他要股东提问时大声些，“芒格有耳朵，而我有眼睛，我们是绝配。”

大家笑了起来，但巴菲特并非在开玩笑：别人提问时，他会不时地把手套在耳朵背后，芒格也会偶尔提示他；而芒格的左眼已经瞎了，戴着一副极厚的眼镜，时常盯住一个地方不动，仿佛进入了另一个世界，但待会儿我们就会知道，他哪儿也没去。

我后来算了算，接下来五个多小时的时间里，人们一共问了 54 个问题，提问者各异，从 10 岁女童到年长男子，涵盖了各年龄层。股东们总的来说遵守规则，而巴菲特的回答也详尽周到，很少有短于五分钟的回答，他说完后还会问静静地坐在一旁的芒格：“你还有什么要补充的？”

芒格有时会谢绝。“没什么补充的。”他会说，或者“对那个问题我也没什么好说的。”——他这种惜言如金的做派频频招来观众会意的笑声。

但是当芒格真的有话说时，他的发言通常都经过了深思熟虑，且言简意赅。芒格给问答环节带来了一丝义愤填膺之感，某方面巴菲特可能也有同感，但他很少声张。芒格伶牙俐齿，语句尖酸刻薄，他自己乐在其中，却把底下的观众给吓到了，有时他们甚至听得目瞪口呆。

芒格还喜欢用一句俏皮话来给自己的发言收尾，这也是他的惯用招术。虽然他的笑话通常有点儿过时，而且基本上都有政治错误之嫌，但是无一例外地会招来一阵笑声，有时底下观众还会鼓起掌来。显然，他们就爱听这种话。巴菲特在他的麦克风后面坐定，检查了一下手头的纸笔，然后唤醒了观众席的麦克风。

为了让您更深入、详实地了解 2007 年由巴菲特主持的伯克希尔股东大会现场，我们专程制作了“直击现场之 2007”章节，请见第 11 章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



停止高速运转
——午餐时光

“他就是想让我们当面告诉他我们认为这是桩好买卖。”

——伯克希尔旗下某公司经理

克里斯和我随人群往外走，我们俩都有些发晕。要知道，我们俩已经在那么大一个会场的最高一层坐了整整一个上午，远远地看两个人回答提问，还有比这更费神的吗？何况我们发现自己确实非常饿了。

好像光听他们回答都在不停地消耗卡路里。

我们不是唯一有这种感受的人：奎斯特中心小卖部前面大排长龙，而且人人面无表情、一脸饥相。不幸的是，小卖部只有汉堡，倒也不奇怪，毕竟这是以牛肉闻名的奥马哈，但是星期六的中午我们可不想吃这个。我们乘扶梯下到一个快餐摊位，那儿10块钱的兑换券可以选择一个卷饼、一包薯条、一块曲奇，和一份饮料。但这儿的队伍也很长，随着涌出会场的人越来越多，队伍也越来越长。

我们最终在当地一家大众餐馆的食品摊买了一份希腊风味沙拉，然后两人挤在俯瞰会场大堂的栏杆边上站着进餐。有其他股东端着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

食物在附近盘旋，伺机插进栏杆边上空出来的位置。

人群源源不断地从会场中涌出。克里斯和我边吃、边聊、边看。潮水般扫过我们身边的人群中，我数了数，只有四张非裔美国人的面孔，我今天总共看到了7个非裔美国人。

今天一早走进奎斯特中心时，我只对来了几个牛仔和农场主有兴趣，因为我想知道那位记者说的能在停车场看到皮卡车之事到底是真是假。只是当我在电影开始前，扫视周围一片埋头看报的人群时，有多少非裔美国人前来与会这件事才突然跳进了我的脑海，因为在一片白人面孔中，我没法不注意到数排开外的一位非裔女性——她和她的朋友坐在一块儿。

取食时，我又看到一个。于是我决定了，把牛仔和农场主抛到一边，我要换个观察对象，看看来参加股东大会的非裔美国人数目有多少——别忘了，我们已经花了半天时间听一位“数字狂”先生大谈每座位英里成本和石油勘探成本了。而且，这个数字数起来一点也不困难。对于一个认为应当利用税法来推动财富再分配的人来说，他为伯克希尔股东所创造的巨大财富却远未普及分配。

书呆子、露营车、巧克力雪糕

希腊风味沙拉吃完了，克里斯和我随着涌向会场旁边大型展厅的人流，往底层大厅走去。我们穿过大门走进展厅时，克里斯说话了：“这难得一见。”

“这”是一个巨大的场所，比“好事多超市”还大，里面挤满了人，伯克希尔旗下公司的各种产品和服务从这一头一直摆到那一头。

我们被裹挟在逆时针流动的人群中。

一间 Fruit Of The Loom 的店铺占据了大厅一角，里面挤满了股东，或选着货架上的T恤和四角短裤，或抱着一大堆东西在临时收银台那儿等着结帐。我一直没弄明白怎么会有人大老远跑奥马哈这儿来买 Fruit Of The Loom 牌四角短裤，直到克里斯告诉我，这儿每一样东西上面都印有伯克希尔的宣传口号，我才恍然大悟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里面搭起了一个小小的舞台，上面有人打扮成 Fruit Of The Loom 广告人物，唱着“帮帮我，朗达”[1]，讨小孩子欢心——他们的父母都在收银台那儿排队呢。这儿绝对没有什么免费促销，但是股东毫不介意。货架上各种普通规格的商品都被一扫而空，剩下的只有谁都看不上眼的廉价货。

Fruit Of The Loom 店铺的对过是一种完全不同的产品。那儿是 Netjets 的展示台，股东可以在此购买一架飞机的分时拥有权。这儿虽然不像 Fruit Of The Loom 店那样热闹，但是也有几对样貌得体的夫妻正在和 Netjets 代表交谈。确有兴趣的股东可以前往奥马哈机场进行实地体验。

人流挟带着我们通过 Netjets 展台，来到一栋房子面前。这可是实打实的一栋房子，就在奎斯特中心组装而成，是一栋克雷顿组合房屋，前面还有一片收拾得相当齐整的“庭院”。房子开放参观，售价 139 900 美元。“非常值。”巴菲特曾评价到，此言看来不假，等待参观的股东排成了长龙。

GEICO 也摆出了一个柜台，热情的年轻男女员工在里面忙着接待股东，里三层外三层，都在洽询保险事宜。牛奶皇后的摊位生意火爆，现场几乎每个股东都拿着一根从他们那儿买来的帝力雪糕（Dilly Bars）大啃特啃。但是往旁边看去，景象立刻从顾客盈门变成了门可罗雀：那是世界图书出版公司展台，这是浩大的展厅中唯一空空如也的地方。

大厅里还停靠了一辆 Forest River 房车，入口处还搭了个篱笆和小水池来营造气氛；等待参观的股东在这儿也排成了长龙。

在大厅远远的一角，搭起了巴菲特最喜爱的本地书店 Bookworm 的一家分店，里面全是有关巴菲特、芒格，以及伯克希尔的书籍。

那儿也是人满为患。

“读万卷书。”巴菲特整个上午都这么告诫他的年轻粉丝们。看来，股东们还真照本宣科去做了。收银台前面的队伍之长，就像春游时节某个大热天迪士尼乐园激流勇进前面的景象。我本来想去拿

---

① 海滩男孩乐队的经典名曲。——作者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一本在机场书店就注意到的书，但我最终还是放弃了这个想法，和克里斯从人群中挣扎着挤了出来。到这田地，我们俩感觉这个展览有点儿乏味了。

披沙沥金

我们路过一间牛仔靴店，里面有几个戴着牛仔帽的售货员。店内陈列着花纹繁复的牛仔靴，许多大腹便便的中年人正在试穿。旁边有一个舞台，会议开始前，巴菲特就是在那儿弹奏夏威夷四弦琴，旁边是各路娱乐记者和早到的股东；现在这里已经空无一人，只剩脏乱的地板。

我们在肖氏工业集团的地毯中心前停了下来，这儿陈设着地毯和地砖，几个销售员在现场接单。

当年肖氏工业集团还是鲍勃·肖手下的一家上市公司时，我就知道它了。鲍勃估计是有史以来最直率的上市公司老板。我还记得1990 年秋季的一天，他来纽约与一些华尔街基金经理和投资分析师面谈，那情景至今历历在目。

当时，没人——至少华尔街没人会多加留意肖氏工业集团，因为美国消费者根本打不起精神去购物，更别说是置办新地毯了。萨达姆占领了科威特，将油价逼到了有史以来最高点，也把其他东西，包括消费者信心，打压到了有史以来最低点。作为一家地毯制造商，肖氏工业集团两面受敌：销量一路下滑，而同时成本却一路上升，这是因为大部分地毯都是用尼龙和涤纶这类石油衍生品制成的。

肖氏工业集团的股价和它的地毯销量一样飞速下滑。

然而，对于那些跟踪肖氏工业集团的华尔街分析员来说，这家公司的反应却让人颇感困惑：它正在大规模地回购自己的股票。华尔街认为，对于一个身处动荡之中，前景就像科威特一样暗淡的公司来说，耗用现金回购股票并非明智之举。这些分析员想知道，为什么肖氏工业集团不抓牢现金，等待形势好转？

鲍勃·肖，自信且顽固，一次又一次地回答同一个基本问题，好几次甚至刚有人问完，紧接着就有人稍微换个角度又问一遍。鲍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勃开始还强装耐心，理性地用经济术语解释自己为什么要回购股票，但最后他终于忍不住发脾气了。

“你看，”他说，“如果华尔街要把我的股票扔进垃圾桶，我只好自己把它捡回来。”

对于公司为何回购自己的股票，我认为这是我听过最好的解释。事实很快证明，鲍勃·肖比那个屋子里任何一位华尔街分析员都要聪明。首先，B－52轰炸机对萨达姆的“精锐共和国卫队”实施了轰炸，把它炸回了“石器时代”；同时，地面部队一路追击穷寇，把他们赶回了巴格达老巢。接着，传奇般的Red Adair油井灭火队将萨达姆留下的油井大火迅速扑灭，油价随之应声回落。房地产销售量上升，美国人又开始购买地毯，肖氏工业集团的生意以及股票，又兴盛起来。

在人人弃之不及的时候大举回购公司股票，鲍勃·肖凭此举走在了时代前面，结果也证明了他的英明。那次会面10年后，距今差不多也10年了，鲍勃·肖再次走在了时代前面。他从疲于奔命的上市公司工作中抽身而退，将公司卖给了伯克希尔。巴菲特在当年的至股东的信中讲述了他是如何收购肖氏工业集团的，并且末了还来了句双关语：

> 除了保险业务外，肖氏工业集团是我们目前最大的生意。现在，如果人们踩着我们前进，我们也毫不介意。

肖氏工业集团的故事道出了巴菲特成功的又一简单道理：选择把公司卖给他的那些人其实已经通过了一番自我优胜劣汰。

如果你是一个成功地爬上了首席执行官位置的平庸之辈，那么把公司卖给伯克希尔这样的念头你是不会有的，原因很简单——关起门来当大王有多惬意，发号施令指挥一个上市公司多有诱惑力啊。出门有公司商务机代步，就算被解聘也有丰厚的离职金，还有董事会的那帮铁哥们慷慨授予的股票期权。

那些宁愿为巴菲特打工的人，本质上，都是高度自律、工作拼命，而且对钱看得不是很重的——在公司卖给伯克希尔后，管理层通常还是留下来了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用巴菲特自己的话来说，他最喜欢的生意伙伴是那种“能干、诚实、正直的人”。如果你是这种人，大可功德圆满，让自己公司的名字闪耀在奎斯特中心，并且在展厅内拥有一席之地，卖你最擅长卖的东西。

“他就是想见我们”

克里斯用肘部捅了捅我，用下巴朝前指了指，示意我看另一个展台前面的一对男子。他们的惹人注目之处在于：人群中其他人都戴着一个大大的“股东”塑料徽标，他们却戴着“经理”徽标。

我们挤了过去，先自我介绍了一番，然后问他们在哪儿高就。话匣子就这么打开了。

这俩人呆的公司，和展厅里这十几家代表性公司一样，卖给伯克希尔之前在行业内风光已久。这家公司有一个为人熟知的品牌名称，过去颇受景仰，但如今已渐显疲态和过气。

同时，它所在的行业也不再景气。虽然公司还没彻底淡出人们的视线，也没受到最近房地产下滑的影响，但它易遭受低成本竞争对手的攻击，而且不再拥有巴菲特梦寐以求的所谓“天堑”防护。

我们碰到的这俩人言谈温和，彬彬有礼，但对我们多少有点儿戒心。我们聊了一小会儿，得知他们都为公司工作多年，并且在公司被伯克希尔收购后继续呆了下来。

“生意怎么样？”我们终于开口问到。

他们耸了耸肩，有点儿担心自己说的太多，因此口风很紧，只是一味地说“日子不好过”，而这我们早知道了。

最后，克里斯问了我们真正想知道的问题：“那么，给巴菲特打工是什么滋味？”

他们都笑了起来，气氛顿时一松。这个话题他们不用担心会有人偷听。“首先，不用每个季度搞一次那些无聊的数据了。”其中一人说到。

另一人表示附和。“我们不用为了账面上好看而弄些愚蠢的把戏。”他说。在报告季度收益时，上市公司不愿让华尔街分析员失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望。大部分公司在每个季度末都会加把油，以实现目标数字。有些公司走上了做伪这条路。当然，伯克希尔从来不屑这种伎俩。巴菲特希望公司把目光放长远。

“什么愚蠢的把戏？”克里斯和我立刻问到。

“哦，我们过去常常干傻事，真得很傻，而且代价昂贵。”

“比如？减价促销？免费赠品？”

他们笑了起来，摇摇头：“各种各样的傻事。”

我们就不穷追猛打了。“还有什么变化？”克里斯问。他们耸耸肩，对看了一眼，说：“没了。”

“没了？”

“是的，没了。还是原班人马，什么都没变。”

这让人难以置信。大部分公司都会派金融工作组进驻新收购的子公司，人员该遣散的遣散，大楼该清空的清空。“你们对外汇报情况呢？”

“没变。”

“但你们怎么将数据上报给伯克希尔呢？”

他们盯着我，好像我在问他们每天早上怎么起床一样。“我们将数字送呈给他们，”其中一人慢慢说道，“每月一次。”

“哦，那么谁去告诉巴菲特呢？”

“我们的首席执行官告诉他们的首席财务官。”

巴菲特说他根本不想管自己买来的公司，看来他不是在开玩笑。

我们接着问到他们公司最近的一桩收购：怎么发生的，谁提议的，以及为什么伯克希尔要进行这次收购。

“我们认为这桩收购很合适，于是向巴菲特传达了此意。”

“你们和他面谈了吗？”

“见了一次。”

“他问了什么？”我以为有机会听到一些丰富的细节——巴菲特会如数家珍，报出一串串数字，给自己找出购买一家几十亿美元公司的理由。

“他就是想让我们当面告诉他我们认为这是桩好买卖。”

“哇。他没有看看数据？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"很多数据已经来来回回好几遍了。"他们说到。

"那么他和你们说什么了?"

"他说:'好吧，芒格和我想在周末再想想。'"他边回忆，边笑了起来，"他确实说，他想'再想想。'"

另一个人说:"之后就是他们的事了。"

巴菲特纯粹想让这些人当面告之他们认为这是桩划算的交易，这点让我陷入沉思，寻味良久，但我一直无法完全理解其中真意，直到下午会议中，巴菲特和芒格就一个问题（事后来看，那是当天最好的一个问题）进行详细的回答时，我才恍然大悟。

就在我陷入沉思的当口，克里斯又问这两个人:"没有季度收入数字压力的感觉如何?肯定很棒吧。"

"很棒，"他们都同意，"但是，在某种程度上，压力更大了。"其中一位默默说到。

"为什么?"

"因为，"他回答的语气中带着一丝敬畏，"你不想让他失望。"

糖果、鞋子、金厨刀具

与他们握手谢别后，我们继续漫步而行，但心绪游离，不知所之，大脑中盘旋着人群、噪音，尤其是刚才听到的一切。

克里斯说出了我心中所想:"他们干了一票几十亿的大生意，而巴菲特只是想让这两位伙计当面告诉他这是个好主意。"

我们路过卖 Dexter 鞋子的摊位，卖喜诗糖果的摊位。还有摊位在卖新奇小玩意儿，比如以伯克希尔主题的扑克牌。里面，巴菲特是大王；而芒格，可想而知，是小王。在离开大厅前，我们经过了最让人大吃一惊的展示品：金厨刀具。

是的。巴菲特拥有金厨刀具。

确切地说，巴菲特控制了大约三分之一的伯克希尔，而伯克希尔拥有斯科特·菲茨集团，斯科特·菲茨集团又拥有 douglas quikut 公司，后者生产金厨刀具。

金厨刀具是靠一个深夜电视广告一炮打响且财源广进的。广告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，一个画外音首先响起："在日本，有人能够以手为刀。但是这个办法却对付不了一个西红柿。"紧接着就是一个西红柿被一只手拍得稀巴烂的画面。这个故弄玄虚的广告大获成功，金厨刀具成为了热销货，虽然其实它跟日本毫无关系。和我们今天看到的很多伯克希尔产品一样，它们都是在美国进行创意构思，在美国生产的。伯克希尔也许称得上是一个拥有众多知名产品的伟大公司，但时移世易，它在全球化的行列中已经落后了。我们回到会场，发现我们这一片地方空出来好多位置来。刚才坐在最上层的人几乎都挪下去了，为的是离现场更近些，留下满地的空爆米花盒子、可乐杯子，以及折起来的报纸。

底下场地看上去还是很挤，但专为董事和老朋友们隔出来的那片贵宾席已经半空了，60 个席位现在只坐了大约 20 人——而且比尔·盖茨不在其中。

那些半途而废的人会为此而后悔的——巴菲特很快就会遭遇全天最棒的一个问题，当然，这是我个人认为的。

同时，克里斯和我不用像刚才那样憋屈了，我们可以把脚伸直些，好好想想我们所目睹的这一切。

巴菲特和芒格很快回到了主席台上，这次没有掌声和客套。他们坐下来，巴菲特把手抬起，直到手表从外套袖子里露出来，然后歪着头看了看表，整套动作相当老派。

现在已经是 12:50 了，下午的会议环节开始了，没有任何虚礼和排场：只见一个老人在看他的手表；在他旁边，一个更老的人坐在那儿，几乎一动不动。

为了让您更深入、详实地了解 2007 年由巴菲特主持的伯克希尔股东大会现场，我们专程制作了“直击现场之 2007”章节，请见第 11 章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

WARREN BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO

第7章

穷查理怪老头
——奇思妙想的芒格

“我认为全球变暖不太可能给人类带来灭顶之灾。只有那些抽大麻的新闻系学生才会这么想。”

——查理·芒格

巴菲特似乎生怕招呼不周到。“我喜欢掌声。”他说。一整天他都竭尽全力让大伙儿感到宾至如归、开心和舒服。

芒格正好相反，似乎根本不在乎其他人对他的看法。

在台上，芒格冷淡，甚至有点儿傲慢，散发着一种凛然不可侵犯之感。巴菲特常常前仰后合，将手轮流套在两只耳朵后面，来回翻检纸张，说话时挥动着双手帮助阐述观点，而芒格几乎一动不动，只有在巴菲特问他：“有什么要补充的吗，芒格?”他才会身子略微前倾，凑近麦克风讲话。

虽然一想到以政治观点与众不同而闻名的芒格下边不知道又要抖出什么包袱，底下听众就难抑兴奋之情，但是芒格可不止是巴菲特旁边捧哏逗哏的角色。巴菲特原本师从本杰明·格雷厄姆（Ben-jaminGraham)，是一名尊崇价值路线的投资人，后来才转变成追求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以合理价格购买优秀企业的投资人；而在这个转变过程中，芒格功莫大焉。

“他是一个完美的搭档”

芒格1924年1月1日生于奥马哈，比巴菲特年长6岁。他年少时曾在巴菲特家开的杂货店里打工，但是两人第一次相会是在1959年。当时，芒格因公事之故从洛杉矶回到奥马哈。他法学院毕业后一直呆在洛杉矶。

作为一个顽固的道学家，他曾说过：“人欲得其所冀，必先值其所冀，方不失矣。”芒格为人极重理性，且饱读诗书，自诩为“人物传记狂热分子”，日均读书一本。他认为获取真知是一种“道德义务”。

芒格和他的父亲一样，走的是法律这条职业道路。他以优等成绩毕业于哈佛法学院1948届（两年后，巴菲特被哈佛商学院拒之门外）。芒格回到了洛杉矶第二次世界大战期间他一直驻扎在那儿，并且在那里创办了一家律师事务所。这家律师事务所至今仍在为巴菲特、伯克希尔，及其子公司处理法律事务。他也开始投身于商业交易，尤其是房地产，这在战后的南加利福尼亚简直再自然不过了。

拿赌牌来做比方，巴菲特会先静待风水转到他这一边，然后再下注，并且是下重注，芒格也是紧紧盯着赚钱机会不放。但是，如果说巴菲特爱钱，因其带来成就；而芒格重财，则是因其带来自由。他和巴菲特1959年一见如故，很快就成了朋友，最终成就了美国商业史上最著名的搭档之一。

“我必须说，”芒格说，“我差不多一眼就认定了巴菲特绝非泛泛之辈。”

巴菲特对芒格的评价一样高。“他分析和评估任何类型的交易之快、之精准，无人可敌。他能在60秒内看穿任何漏洞。他是个完美的搭档。”

虽然芒格直到1978年才担任目前的伯克希尔副主席一职，比巴菲特担任主席之职晚了有十多年，但毫不牵强地说，没有芒格，伯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克希尔绝不会是今天这个样。

“如果我们没有买下喜诗，那我们也不会买可口可乐”

巴菲特掌管巴菲特合伙公司时，他严格遵循“价值投资”路线。这条路线是由本杰明·格雷厄姆所开创的，他是一名投资人，一名作家，同时也是巴菲特在哥伦比亚商学院的教授和导师。格雷厄姆是从大萧条（Great Depression）挣扎过来的人，且之后大发其财。由于 1929 年市场大崩溃留下的恐惧挥之不去，人们害怕其重演，所以公司股票的交易价大大低于它们的内在价值，有时甚至比它们的账面现金还低。格雷厄姆称呼这类投资为“烟屁股”：意指这些股票得来几乎全不费功夫，且有残余价值。他严格按照这些公司资产的数学价值进行购买，不考虑他们所处的行业。

巴菲特师从格雷厄姆的指导，且青出于蓝，引领巴菲特有限合伙公司在其 13 年岁月中取得了辉煌成就。

芒格此时则创办了自己的律师事务所并且在洛杉矶房地产中淘得了自己的第一桶金。此外他还为不同的公司处理法律事务，正是借此，他既见证了百业兴旺时钱来得有多容易，也目睹了生意萧条时扭亏为盈之艰难。他认为格雷厄姆的理论很多都是“痴人说梦而已”。

“本杰明·格雷厄姆有盲点，”芒格曾经说，“他没有意识到，某些行业值得多下点血本。”

巴菲特后来通过实践领教了芒格的这番话：他们俩收购了喜诗糖果店，当时价格好像有些高，是公司账面价值的 3 倍；但是现在回过头去看，他们捡了个大便宜。巴菲特承认这番经历让他大开眼界，了解到宁可以合理价格购买好公司，也不能贪便宜去买烂公司。他在 1997 年股东大会上说，正是从喜诗那儿尝到的甜头导致他最终买入了 2 亿股可口可乐；当时，伯克希尔持有的可口可乐股票已经增值 120 亿美元。“如果我们没有买下喜诗，那我们也不会买可口可乐，”他在大会上如是说，“这 120 亿美元多亏了喜诗。”

其实，伯克希尔股东应该谢的是芒格。要是没有芒格，喜诗或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可口可乐可能根本不会出现在伯克希尔的持股名单中。

奇思妙想

这二人尽管关系密切，但截然不同。

芒格在今天的大会上自称是“骨子里是内布拉斯加人”。但他自从离开奥马哈去上密歇根大学后就再也没回来。巴菲特在离开宾夕法尼亚大学，并在纽约短暂工作了一段时间后，就回到了奥马哈，并且留了下来。当时他才26岁。

巴菲特是个著名的守财奴，最近才开始松动。芒格则多年来一直在将自己伯克希尔的股份捐给他任董事局主席的慈济医院（Good Samaritan Hospital），以及其他慈善机构，尤其重视捐资助学。

芒格是坚定的共和党派；巴菲特是死硬的民主党派。

芒格对待工作的态度也更为轻松。巴菲特在度假时也不忘工作（他喜欢说：“我跳着踢踏舞去工作。”），而芒格每个夏天都和他的一大家子在明尼苏达北部的一个湖边上消暑，他童年的夏天时光就是在那儿度过的。但是和巴菲特一样，他是个耐心的投资者。他相信投资成功之要诀就是耐心寻找“奇思妙想”——一旦你找到了，别放过。

“谁不想找到一个可以不离不弃不用着急出手的，”他说，“然后你就可以与之厮守30年了。”

随着巴菲特光芒日盛，芒格在伯克希尔有些黯然失色。“我们话说得没那么勤了，”巴菲特在1993年这么对《福布斯》杂志说，“芒格不像我全然沉醉于伯克希尔，但是他完全理解它。”

虽然在富有程度上远逊于他的搭档，芒格在智力上与巴菲特旗鼓相当。作为威斯科金融公司（伯克希尔旗下的上市公司）主席，芒格自己甚至也有一个“资本家的伍德斯托克狂欢”——在紧接伯克希尔股东大会后的一个周末，他会在洛杉矶主持召开威斯科股东大会。芒格在那儿唱独角戏，一个人对付所有提问。“芒格语录式的”话语在那个大会上简直俯拾皆是——当然在伯克希尔大会上也不少，它们甚至被编成了一本书，名叫《穷查理年鉴：查理·芒格的妙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

言警句》（*Poot Charlie's Almanack: The Wit and Wisdom of Charles T.*）。这本书在展厅书店里就有售。

今天前来与会的27 000名股东中，很多人期望芒格传业授道解惑时，能够兼顾投资智慧和“芒格语录式的”俏皮话——别忘了在展厅有售的那套伯克希尔扑克牌中，他的角色可是“智多星”。

他没让大家失望。

“一张邪恶和愚昧的脸”

芒格言谈之间，最低回报率、高斯分布这样的词儿信手拈来，对马可·奥勒留①、本杰明·富兰克林和莫扎特的事儿更是如数家珍，可谓生涩术语共名人轶事齐飞。

巴菲特足足花了几分钟才较为深入地解释了伯克希尔为什么坚决不投资于博彩业，尽管其回报诱人，而芒格则一言以蔽之：“这是门肮脏的勾当。”

巴菲特哀叹伯克希尔买进一家鞋业公司吃了苦头后，才了解到低廉的外国劳动力之可怕，芒格则引用罗杰斯的话说：“你不能在以身试法后，才知道不应该对着电网撒尿。”

听众喜欢他这套东西，一天会议下来，似乎可以看出某种定式：巴菲特回答时往往力图诙谐有趣或鼓舞人心，而芒格则一副讥讽和冷淡的腔调，语气干巴巴的，不动声色。

被问及全球变暖和他对这种观点背后的科学理论之看法时，巴菲特说：“我相信全球变暖多半不是在开玩笑。有充分证据表明，硬要说没有这回事简直愚不可及。”

“就算你要犯错，”巴菲特继续说，依然话糙理不糙，一如平素，“也请站在我们脚下的星球这边。应该构建一个安全底线，照管好我们仅有的这个星球。”

---

① 马可·奥勒留（公元121年4月26日－180年3月17日），全名为马尔克·奥列里乌斯·安东尼·奥古斯都（Marcus Aurelius Antoninus Augustus）。拥有凯撒称号（Imperator Caesar）的他是罗马帝国五贤帝时代最后一个皇帝，于161年至180年在位。以希腊文完成的著作《沉思录》。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某些人可能不以为然，认为巴菲特对全球变暖的忧虑不过是他政治理念的折射而已。这种看法是错的。巴菲特首先是个非常理性的人。另外，他读的书可能比这个星球上任何其他人都多。例如，比尔·盖茨曾说过，就是因为巴菲特推荐他看世界银行在 20 世纪 90 年代早期出版的一份关于贫困问题的匿名文件，点燃了自己对世界卫生问题的兴趣。

此外，与这个会场中的人最为息息相关的是，全球变暖对于伯克希尔的保险业务来说是个严峻的问题，如果发生灾难性的飓风，由于伯克希尔对其他保险公司的损失进行了再保险，因此其保险业务可能蒙受巨大损失。“我们考虑更多的是，全球变暖是否会产生气候变化，进而改变大型风暴的频率和强度。”巴菲特说，“我们认为这种风险逐年增大，虽然我们还不是十分清楚大气里面的名堂。”

芒格一直在座位上动来动去，他对这整个想法嗤之以鼻。“二氧化碳是植物的食品，”他冷冰冰地说道，“如果世界稍微变暖一点儿，那中西部会更舒服些。”

这番话引来了下面一阵表示赞同的窃窃私语，促使巴菲特反问道：“你认为海平面上升很多也不要紧吗?”当两人意见截然相反时，巴菲特喜欢和芒格抬杠。

“只要假以时日，这些事情都是可以慢慢适应的。”芒格说，但他没有指出需要多久去适应。他最后一句话更多是倚老卖老式的调侃，而与问题背后的科学道理无甚关系：

> 我认为全球变暖不太可能给人类带来灭顶之灾。只有那些抽大麻的新闻系学生才会这么想。

有人笑了起来，但也有人保持静默。看来，睿智且刻薄的年长投资人，与性情乖戾的怪老头之间，也只有一线之差而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO WARREN

第8章

华丽落幕
——股东大会结束

“我们尝试寻求力所能及的问题。”

——查理·芒格

巴菲特抬起手，再次看了看他的手表，也是最后一次。芒格坐在他的老位子上，双手交叉，颔首沉思。会场已经半空，大家都在收拾东西准备离开，发出一片悉悉嗦嗦的声音。

已经快下午三点钟了。七个多小时前，我和克里斯通过大门，走入了人头攒动的奎斯特会议中心。现在，我自己带的那本老式速记簿上几乎没剩几张空白页了。由于录音设备不能带入会场，而且我没有想到把电脑带上，现在，我手头唯一的“援兵”就是一本记事本，它样式老旧，里面的名片插袋上印着巴菲特的照片。

但我们已经完事了，用不着它了。我把那本记事本给塞进了背包，它成了纪念品。

巴菲特把手放下，宣布休会。2007年5月伯克希尔股东年会结束了。

且慢，结束的其实只是大会的问答环节，巴菲特告诉大家。短

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暂休息后，股东大会的业务环节才将真正拉开帷幕，期间将进行计票并选出董事。

确实，巴菲特敦请大家“别走远”，因为后面还有事情要商量，其中包括卖出伯克希尔所持有中石油股票的提议——他早些时候告诉我们，这项提议其实已经被否决了，票数是 25 比 1，“甚至没有把我的投票计入在内。”他热切地说，“这会是一次很有趣的讨论。”

是的，也许会很有趣，但毫无意义：票数已经定了，这项提议已经被否决了。克里斯和我不准备再逗留了。

况且，股东大会的业务环节尽是些枯燥死板且又点到即止的事情，比如开会致辞、提名附议、唱票计票等。就算是冲着伯克希尔而去，这些鸡毛蒜皮之事也让人丝毫提不起兴趣。

此外，我们在奥马哈的时间已经不多了，我们希望利用今天剩下来的一点时间去参观一下伯克希尔旗下最让人津津乐道的企业之一。它正好在奥马哈。

讳言之事

不能说克里斯没有提醒我。

一天下来，让我们最为惊奇的不是 27 000 人齐聚一堂听两个老人讲话时那万头攒动的景象之壮观；不是他们两人所回答问题之多；不是每个回答所蕴含的热忱和思索之深；也不是巴菲特和芒格对谈之机智诙谐；甚至不是非裔美国人居然缺席之怪异。

而是会场上充斥着对世界形势的各种高见：从美元走势——“它正在下滑”，到所谓 Beta 投资组合理念的不合理性——“Beta 很棒，很符合数学逻辑，但它是错的”，但伯克希尔自身公司业务在会场上却几乎无人置喙。

好玩的是，在环绕奎斯特中心会场的电子显示板上，这些公司的名字正不停地闪动着，从 Acme Building Brands 开始，到 XTRA Corporation 结束，中间穿插着其他公司名称。这些名称我们或有所了解，或一无所知。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，不管是熟悉或陌生，我们对它们的最新情况几乎都毫无了解，除了在会议开场巴菲特简要回顾第一季度收入报告时捎带了这么一句："大部分非保险业务都还不错。"

到底什么是"不错，"巴菲特没有加以说明。他也没有详细说明建筑业的衰退对于肖氏工业集团、Acme 砖业，以及伯克希尔投资组合中其他住宅建设相关业务的影响，只是称它们"受到了冲击，在某些方面受的冲击还不小"。

巴菲特还放话说："与其他同行业公司比，我们的经理可谓业绩彪炳。"尽管说这话时向来很在意数字的巴菲特并没有举出一个数字来为自己打气。

然而对于底下的人群来说，有他这句话就已经够了。

没有一个股东问及任何有关伯克希尔这个"大家庭"的具体生意情况，除了两个看上去没睡够的人问了两个保险方面的问题——他们一大早从佛罗里达赶来，就为了问问巴菲特对他们那个易遭飓风袭击的半岛有啥高见。

在聆听巴菲特和芒格回答 54 个提问的过程中，我们耳闻的尽是些什么美元的惨淡前景啦，为什么巴菲特此刻更看好股票市场而不是债券市场，私募股权投资基金泡沫不会破灭的奥秘所在，以及为什么衍生产品市场让巴菲特始终悬着一颗心，即使伯克希尔其实在许多衍生产品合同上都有获益——"我们手上至少有 60 个衍生产品，而且相信我：它们每一个都会让我们赚上一笔。"

我们还了解到有关克拉马斯河水坝的事情、西南航空和全美航空的旅客运输成本对比情况、铁路和卡车司机之间的竞争态势、饕餮相对于嫉妒之美德所在，以及芒格对于投资成功的至理名言——"关键在于避免犯错。"

我们还被明确告知巴菲特对于伯克希尔首席投资官的接班人有何期望，以及他准备怎样挖掘合适的人选：巴菲特准备扔给几位资产经理"一堆钱，大概 50 亿美元吧"，看他们在一段时期内表现如何。然后，他说："我们会将整个投资组合交给他们中的一位或几位。"

操盘的不必是快枪手或神枪手："我们要找的是不会做傻事，偶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔还能做点聪明事的人。”

我们在会上听到的尽是这些东西，而对于喜诗糖果、冰雪皇后（DairyQueen，DQ）、NetJets、Fruit Of The Loom、贾斯汀鞋业，甚至GEICO 的消息却一无所知。

因此，虽然在离开奎斯特中心时，克里斯和我对于伯克希尔文化的理解比原来深入了许多，而且也更清楚地意识到巴菲特和芒格关于投资和行为的核心理念在伯克希尔“大家庭”中是多么的根深蒂固，但是对于伯克希尔的业务情况，我们几乎没有任何新的收获。

并非巴菲特刻意回避谈论这方面问题，比如，大可以问问他 Fruit Of The Loom 这些日子来是怎样设法对付那些海外竞争者的；或者，为什么与众多快餐连锁店相比，DQ 似乎过气落伍了；抑或，在如今互联网时代，科比公司那种挨家挨户推销真空吸尘器的方式长远来看前景如何；又或，为什么喜诗糖果在被伯克希尔收购 35 年来其业务仍集中在西海岸。

但现场根本无人问及。也许他们压根对此没啥兴趣，或者没有勇气去问。

毕竟，如果你有机会在 27 000 人面前向巴菲特提问，你自己可能都不好意思问这么“下里巴人”的事情：为啥咱家喜诗糖果在芝加哥以东地区还没有店铺，人家星巴克都成了货真价实的世界性品牌了；抑或，为啥和别人家的店相比，我们那镇上的 DQ 店铺总感觉冷冷清清没人气呢；又或，为啥内布拉斯加家具城的大卖场不能在全国遍地开花，而百思买公司就能呢？

是的，你得感谢巴菲特和芒格让你发财致富。但你也得弄明白接下来该把钱投到哪儿吧。

而目前事实是，伯克希尔旗下有不少业务虽然仍有利可图，但已称不上欣欣向荣了。

拿 Fruit Of The Loom 来说吧，这是一家成衣公司，过去也算是个让人引以为豪的名字，但如今则是两头受“欺压”，一头是来自沃尔玛这样的大客户，另一头则是那些低成本的进口产品。“我们不会介入产品劳动力含量很高的业务，因为同样的劳动力成本更低的产品会从海外大举杀将进来。”芒格在下午会议快结束时如是说到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而 Fruit Of The Loom 就是这种类型的公司。

再来看看喜诗糖果，这个名字也在环绕会场的电子标牌上不停地闪烁着，它当然不太会遭遇来自海外的低成本竞争，但是它肯定会受到行业支出所累。因为它卖的那些软糖总归要用到蔗糖、可可粉、黄油和玉米糖浆这些原材料，而这些原材料的价格都在飙升。而且，它还要消耗大量能源。当然，你可能对此一无所知，也不知道管理层到底想拿它怎么办。

同样，我们也不知道喜诗糖果的管理层到底在干些什么，他们不是该将业务扩张到那些发展中国家去吗，那儿的市场正在迅速地发展壮大。然而，喜诗糖果的“国际”运营情况简直可怜：香港有两家店，日本有三家，墨西哥也只有零星的销售。

整个会议中，我们与伯克希尔旗下公司最亲密的接触发生在巴菲特自豪地展示一段短片时。短片中，他和芒格在一家完全自动化，看不见一个人的工厂里转悠。那家工厂隶属于伊斯卡刀具国际贸易有限公司。这是一家位于以色列的金属刀具公司，2006 年被伯克希尔以 40 亿美元的价格买下。“我们看都没看就把它买了下来，”他告诉我们，“这次看了以后，我们真的喜欢上了它。”但是他并没有提及伊斯卡的当前业务情况或者这笔投资可能的回报有多少。一句话也没有。

如果巴菲特不准备主动揭开伯克希尔“大家庭”中那些公司更为“下里巴人”的一面，而且看来那些股东们也没人愿意过问，那么克里斯和我只好自己去看个究竟了。

我们准备去拜访巴菲特“七圣徒”中的一位——内布拉斯加家具城。在伯克希尔的灿烂星空中，它可能是巴菲特本人最瞩以深情的一颗星吧。

克里斯和我乘拥挤的扶梯而下，走出奎斯特中心大门，午后温暖、潮湿的空气迎面而来，还残留着昨晚暴风雨的气息。而且，这场暴风雨今夜明晨会更加肆虐，而明天一早，我们本计划飞离这儿。

租来的车闷热不堪，而且让人哭笑不得的是，我们不能用常规的遥控钥匙解锁车门。克里斯必须使用机械钥匙来解锁驾驶员车门，进入车内，然后在前座上从里面打开乘客侧车门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不仅如此，为了把我们的随身物品放到后座上，我们还得攀在椅子上，从里面打开后门。看来通用汽车终于找到了“卖一辆车亏一辆车”这个问题的解决办法，那就是从一开始就打消人们买他们家车的念头。无怪乎巴菲特从来没让通用汽车股票出现在伯克希尔投资组合中——虽然他在看了通用汽车首席执行官的电视访谈后买了一辆凯迪拉克 DTS 以示对这家苦苦挣扎的公司的支持。

我们终于坐定并上路了。很快，我们就把奎斯特中心这座气势磅礴的金属和玻璃结构式现代化建筑抛在了身后，向市中心那些更为亲切和家常的砖石结构建筑飞奔而去。接着，又在起伏的山路上开了几分钟并且穿过六七个红绿灯后，我们彻底离开了奥马哈市中心。办公建筑让路给了酒吧、保险经纪公司和公寓大楼。

寻求力所能及的问题

但是，54 个问题的回答中也就只有这一个有些不太靠谱，这个比例对于任何年龄的任何人来说都绝不简单，尤其考虑到巴菲特细致地回答了每一个问题。只有两个例外。

第一个例外是医保问题；第二个是关于纽约证交所与泛欧证交所合并之好处问题，这个问题比较生僻，因此引发了巴菲特一通简单而不着边际的回答。他回答完后，又问芒格有何想法。

芒格直接略过：“我对此一无所知。”

巴菲特立刻跟了一句：“其实我也是，我就是不能干脆地说出这话。”

问答环节结束后，我们走出了会场。驶向了大路，路旁的公寓楼让位给了砖房。内布拉斯加大学奥马哈分校突然出现在街道两旁。道路顺山势缓缓向下，开了很长一段路后我们来到一个非常繁忙的交叉口。我们在交通灯那儿向左转，跟在一长串车流后面慢慢通过一家星巴克店和对面一家书店，驶向矗立在第 72 街西侧的那一片巨型建筑群。

那群建筑看上去如此巨大，简直就像一群由废弃飞机库改造而来的巨型商店。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们跟着别的车子开进了一个停车场。其实那儿有很多个停车场，各种规模，各种形状，将几栋大型建筑连成了一体。在找到一个车位后，我们又不厌其烦地把各个车门关了一遍，而且我们俩都咬牙切齿地说绝对不买通用的车，管他巴菲特怎么想。然后我们跟随购物人群涌向最近的入口。眼前是我所见过最大的零售店。

这就是内布拉斯加家具城，一眼望去，四面巨大的墙，里面塞满了各种货品，以及一群群急不可耐的顾客。在某些方面，整个场景之陈腐过时几近于巴菲特给那个肯塔基州 10 岁女孩的建议——“送报纸是个好主意。”

我不禁开始疑惑，伯克希尔旗下那些我们几乎一无所知的“三教九流”公司的健康状况到底如何。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



伯克希尔的宠儿
——走进内布拉斯加家具城

"我可是个'说一不二'的人。"

——沃伦·巴菲特

巴菲特是有史以来挣得最多的人之一，同时他也可能是花得最少的人之一。

他的汽车牌照——"小气鬼"（THRIFTY），在奥马哈家喻户晓，简直太有名了；出于安全因素方面的担心，他在一次慈善拍卖中将其连同他的2001年款林肯城市房车一并拱手相让。

这种担心是有理由的：虽然身为亿万富翁，但巴菲特为人非常随性。他没有私人司机，自己驾车一两英里，一周七天往返于家和办公室之间，甚至驱车前往机场去接那些来访的记者、朋友，以及达官贵人。

更甚者，如果来访者有时间，巴菲特再乐意不过带他们驱车前往内布拉斯加家具城，去看看伯克希尔"大家庭"头顶皇冠上的这颗明珠。

内布拉斯加家具城实际上由几栋建筑组成，包括一家独立的家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具店，一家地毯店，和一家电子产品店，它们的所占地原本是一片草场。这些建筑散落无序，感觉好像是每当有一栋楼实在容不下原来的生意了，就有人脑袋一拍，决定就在旁边再起一栋楼，也不多想想彼此是否融洽。

它看上去有点像老式的木料堆放场。

为了完成整个布景，还在家具城远远的一角处，在车辆上方高高地搭起了一张巨大的白色凉棚，今天晚些时候将在那儿举办一个大型的伯克希尔股东"接待会。"我们路过一对夫妻，他们在小货车背阴处，把身上那套参加股东大会穿的衣服换成了一套正式些的衣服，以便等会儿参加股东接待会。他们开了很长一段路来这儿：小货车塞满了衣服、饮料和平价的生活用品。

我们向电子产品商店走去。这家店是由内布拉斯加家具城在1994 年开设的，也就是巴菲特将家具城纳入伯克希尔旗下后 11 年。灯柱上拉起的横幅上面有不同电子产品的名称，一方面引诱购物者到店里面瞧瞧，一方面也可以提醒他们记得自己停车的位置。

但是这些横幅还有一个意想不到的效果，那就是让这个地方看上去有些过时，因为我们没看见一个如今的电子产品买家会关注的品牌，比如高明（Garmin），或者 LG，甚至苹果。相反，这些横幅上都是些老掉牙的名字，比如 IBM、美泰、惠而浦。有些品牌甚至早就成了明日黄花了。比如我们停在了一个"康柏"标志下。这个名字在五年前，被惠普收购后不久就消失了。

他们该不会还在给安德伍德牌打字机做广告吧。

走进店内，内布拉斯加家具城电子"商城"看上去和其他电子商城没什么区别，除了更大一点、更旧一点——毕竟是 1994 年，而不是去年新建的。购物氛围朴实无华，诱惑力比当地的百思买来得差一些。当然，除了略微比百思买差点，其他地方和它相比，给购物者的感觉不见得会好到哪里去，说不定还糟得多。

购物者很多，但我们注意到有不少人戴着无处不在的伯克希尔"股东"徽标。他们戴这个徽标可不光是出于习惯：股东在这个周末购物可以得到很大的折扣。这对于家具城来说可是笔大生意。巴菲特喜欢自卖自夸地说，股东大会这个周末的销售额在这一个店的年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售额中可以占到10%。

这意味着家具城光这个周末就要做4 000万的生意。它也意味着伯克希尔很可能是世界上唯一一个从年会中赚钱的上市公司。

“他们拔光了我身上最后一毛”

上面这个事实肯定会让巴菲特由衷地感到开心，因为巴菲特要是浪费钱的话，也不可能变成世界上最富的人。就像他常挂在嘴边的，他“天生”不仅是赚钱的料，也是攒钱的料。

巴菲特和他的姐姐成长于距此地不远的一个勤勉之家。巴菲特与父亲关系非常亲密。他的父亲是一个股票经纪人和四届国会共和党议员，道德观念非常强，曾经在当选后拒绝接受已获批准的加薪。巴菲特和母亲的关系则迥异：她的家族有心理疾病史，而且她喜怒无常。

众口一词的是，巴菲特从小就是一个数学奇才，而且非常热衷于赚钱。到17岁时，他已经靠送报纸赚了5 000多美元，在内布拉斯加拥有了一块有产出的农田，在华盛顿特区有一个弹球机生意，并且在炒股票，甚至卖空股票这种事也做。

他还自己报了4年税。

但是巴菲特赚钱并不是为了花钱。他更愿意将赚来的钱再投资出去，看它越来越多。巴菲特非常清楚复利的利害，在手持式计算器出现之前，他曾经把联合碳化物公司（Union Carbide Corporation）“复利表”给背了下来，并且后来还专门就“复利之乐趣”给自己的合伙投资人写了一篇文章。他曾经在第一任妻子苏珊在家庭装潢上花了15 000美元后对朋友抱怨说：“你知道如果这笔钱利滚利，20年后将变成多少吗?”

他对苏珊一见钟情，在她和别的小伙子外出约会时，去拜访她家并和她父亲成为朋友，走“曲线求爱”道路。他们度蜜月时，巴菲特给她的新娘朗读他未来的导师本杰明·格雷厄姆与人合著的一本书——《证券分析》。“这好像不太浪漫，”他在2007年对一家媒体说，“但我感觉她应该读一读它。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特一门心思赚钱，但同时佐以极强的原则性；为人津津乐道的是，他曾经拒绝押 10 块钱，赌自己在某个高尔夫球比赛中能有一次一杆入洞——尽管赌赢了能得到 20 000 美元。

杰克・拜恩（保险界的传奇人物，曾经将 GEICO 从濒临破产边缘给救了回来，并且将伯克希尔的 0.457 亿美元投资变成了 23 亿）说，当时那群人里面所有其他成员都下了注，除了巴菲特——他说自己没那个运气。“他说，如果你在小事上放任自己不遵守原则，那么你可能在大事上也会失去原则。”

几年后，这种原则性在一桩“大事”上表露无遗。这桩“大事”就是初次收购中美能源，收购价每股 35.05 美元，一分不多，一分不少。

关于这个奇怪的价格，巴菲特在信中是这么说的：

> 为什么是 35.05 美元这么个奇怪的数字呢？我起初认定这家公司对伯克希尔来说每股值 35.00 美元。我可是“说一不二”的人，代表中美能源的投资银行一连几天都没能让我松口把伯克希尔的开价提高些。不过，他们穷追猛打，最后我心一软，让步了，告诉他们说我愿意把价钱提到 35.05 美元。这样一来，我解释到，他们就可以跟客户说，他们已经拔光了我身上最后一毛。当时，这可不好受啊。

午饭时那两位伯克希尔经理告诉克里斯和我，他们公司被伯克希尔收购后唯一的变化就是他们保管现金的地方：它们都流向了伯克希尔，供巴菲特用于投资。

亲眼目睹内布拉斯加家具城的一切，他们的话得到了证实。

仓库式的店面感觉已跟不上时代。更新潮的电子产品零售商，比如百思买，都把店越开越小，而不是越开越大，因为音乐和影像都已经数字化了，这导致这些店铺过去贩卖的许多产品不得不扫地出门。然而，比巨大的规模和过时的陈设更令人不安的是我们在旁边客户服务柜台上发现的一样东西。

那是一台老掉牙的电脑显示器。一个售货员正在上面给一位有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

购买意向的客户查找库存情况。这种显示器用的是 Windows 系统还没开发出来前的那种操作屏幕，上面是白色印刷体字母和一闪一闪的白色光标，我已经很久没看过这种收银机，以致都想不起来上次看见它是在哪儿了。

当然，没有最新最好的软件也并不意味着后勤系统肯定是一团糟。谁知道呢，也许售货员只需要敲敲键盘，就能从内布拉斯加家具城的计算机系统中调取他们需要的每一条重要信息亦未可知。

但这种可能性似乎不大。我们继续往前走，路过一扇开着的门，门里面是个小房间，可以看到一堆不那么先进的服务器胡乱叠放在东拼西凑的架子上，此时我们知道，这种可能性又减少了几分。

一毛不拔

1983 年，巴菲特从罗斯·布朗金（Rose Blumkin，俄罗斯移民，她那句格言——“卖便宜货，说真心话”和她的照片一道放在公司的网站上）手中买下内布拉斯加家具城。自那以来，零售业已经有了长足的发展。电子产品零售业更是一日千里，这都得归功于价格节节降低、消费者喜新厌旧、数字革命，以及网络销售的崛起。

但这儿的步伐似乎没有跟上。

大失所望之下，我们一分钱也没花就走了出去，穿过一条繁忙的车道，来到了内布拉斯加家具城的家具大卖场。

它确实够大的：宛如一座幽深的迷宫，而且非常长。是我走过最大的一间店。

一间间展示厅挨在一块儿，里面满满当当，全是沙发、躺椅、桌子和椅子——一眼几乎望不到头。甚至专门辟出了一块地方用来展示酒吧高脚凳——各种各样的高脚凳搭配着各式各样的吧台。然后让我们眼前一亮的是灯具区，那儿似乎汇聚了自从 1880 年爱迪生获得“电灯”专利以后所诞生的每一种灯。

毫无疑问，这儿顾客盈门。也难怪内布拉斯加家具城会从罗斯·布朗金（巴菲特本人尊称她为“布太太”）手中的独苗成长为有 3 家分店的中西部家居装潢地头蛇。但是让克里斯和我感到疑惑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是，为什么内布拉斯加家具城没能成为全国性的龙头？

巴菲特在 1983 年买下了具有传奇色彩的内布拉斯加家具城，当时这家地方性公司是美国最大的家居装潢店，单店的年营业额高达 1 亿美元之巨，十分惊人。

同一年，一家名叫“音乐之声”的明尼阿波利斯电子产品零售商在明尼苏达州开了旗下第一家“大卖场”，并将名字改成了“百思买”。当年销售额仅为 2 800 万美元。

如今，内布拉斯加家具城有 3 家分店，年营业额加起来大概在 12 亿美元左右。而百思买有超过 1 000 家分店，营业额超过 400 亿美元。

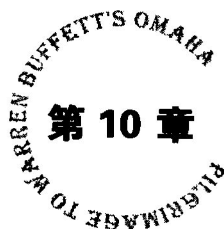
在这家曾经独领风骚的店里环顾四周，我不禁感慨，相同的时间跨度内，一家中西部小型零售商怎么就会成长为比另一家大差不多 40 倍的巨无霸。只能说一家有成长的雄心壮志，而另一家没有。

我回想起芒格今天会议晚些时候说的一句话：“如果生意好做，那么就算管理差些也还禁得起。”

但我想知道，就算生意好做，如果老板不再往里投钱，那它还能撑多久呢？

巴菲特是不是对自己的公司有点太“一毛不拔”了？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



再回首
——股东大会的思考与领悟

经历了这漫长的一日，是该离开的时候了。走出家具城，凉风拂面，这都得拜地平线上隐隐逼近的那几片乌云所赐。

我们把车开出了停车场，向市中心驶去。我心中发愿说管它这些乌云会带来什么，反正别让我们明天一早乘飞机回家的时候撞上就行了。

经历了奎斯特中心和家具城的汹涌人潮，酒店简直有荒无人烟之感。大门口旁边有些人穿戴整齐等在那儿，准备去吃晚餐；酒吧里人还多些。克里斯和我各自去歇息，约好待会儿吃饭前再碰头。

我的房间依然静悄悄的，“Sol's 当铺”的巨大标志依然高悬在窗外。一边想着我们在奥马哈所经历的人声鼎沸，一边再看看凄冷的Sol's 当铺，更觉其间况味。它也让我们惊觉巴菲特的“命”多么地与众不同。Sol's 的西北边，离巴菲特的房子也就几英里，是另一位杰出的奥马哈土生子马尔科姆·利特尔（Malcolm Little）的出生地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马尔科姆·利特尔比巴菲特大五岁，不同的命运和环境将他带上了截然不同的一条路：他后来把名字改成了马尔科姆·X；1965 年，就在巴菲特接管伯克希尔前三个月的一天，他在纽约死于枪杀。

我本计划家具城之旅回来后，顺便去 Sol's 那边拍几张照，但是在奎斯特中心碰到的一个警察打消了我的这个念头。我问他城里是否有哪些地方应该避开，“别往北去。”他说，边朝 Sol's 那个方向努了努嘴。

克里斯和我碰头去吃晚餐。我们本打算从酒店徒步穿过几条街区去旧集市，但是那些乌云眼看就要化成倾盆雨了，因此我们决定开着租来的那辆车去，即使这意味着我们又要经历那套奇怪的开车门程序。车子刚开过三个街区，雨下了下来。我们抵达餐馆，没变成落汤鸡，庆幸预感成真之余，还真得多亏我们事先察言观色并遵照巴菲特所说的“尝试放眼于事先”——虽然这次只是用于一场雨而已。

> 我们要找的人不仅能够受教于事后，还要能够放眼于事先。这是我们保险和投资之本分。许多人非常聪明，但就是没有先见之明。

餐馆里挤满了戴着徽标的股东，等一个空桌得花很长时间，所以我们到吧台那儿坐下了。我们一边吃喝，一边回顾今天的见闻，而吧台后面，男女服务生拿回来的盘子上堆满了空的水杯、啤酒杯和高脚酒杯。两个吧台侍应生中的一个不停地把玻璃杯塞进一个小小的洗碗机中，虽然它看上去早已塞满了。

克里斯和我都被这阵势吓到了。

先见之明

1979 年，伊朗革命触发了第二次石油危机，对西方经济的冲击绵延了 10 年。投资人争相拥有石油股票，华尔街公司急需石油分析员，我就这么得到了一份工作，虽然当时我没有任何实际经验，除了知道石油股票只涨不跌以外，对投资一无所知。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两鬓斑斑的基金经理竖耳倾听我的意见，原因无他，就因为我给美林工作，而且貌似对不少石油公司都略知一二。在电梯里也会有人问我投资秘诀。猎头也打来电话，开出的薪酬比我父亲打拼一辈子挣的还多。

那是段相当让人飘飘然的经历。

而就在这时，一位来自内布拉斯加州奥马哈，此前战绩辉煌的投资人则开始大举建仓通用食品公司股份。通用食品是卡夫食品的前身，拥有麦斯威尔咖啡、Birds Eye、Post cereals 和 Kool-Aid 等强势品牌。

但这些品牌属于如此波澜不惊、增长缓慢的行业，因此像通用食品公司这样的股票被认为仅适合于那些死守价值投资路线的榆木疙瘩，以及那些靠收集优惠券度日的鳏寡孤独，而不适合于对业绩如饥似渴的基金经理们。

在巴菲特当时规模尚小的粉丝圈之外（1985 年的股东大会只有 250 个投资者，也就是将近 10% 的股东参加），很少有人理解巴菲特怎么会迷上了通用食品。华尔街部分人中间当时流传着一个酸溜溜的老掉牙式问题："巴菲特到底在想些什么?"

巴菲特的脑海被货架空间给占据了。

通用食品的关键资产，他认为，是它手上的麦斯威尔咖啡、Birds Eye、Post cereals 和 Kool-Aid 等品牌所占据的超市货架空间——这些见解都是他自己在奥马哈爆出来的。因为，没有哪个超市能没有这些商品，即使在通货膨胀高企时，通用食品尽可以给这些产品定个高价，赚取丰厚的投资回报率。

巴菲特如此执着于这种认知，以致伯克希尔到最后手头总共累积了这家巨型食品公司 9% 的股份。

不久，高昂的油价引发了经济大衰退。油价崩盘，石油股也难逃一劫，还殃及了石油分析员。终于，华尔街如梦初醒，意识到了货架空间的内在价值；通用食品公司被菲利普·莫里斯集团（Philip Morris Companies Inc.）以极高价格收购；伯克希尔的银行账户，以及巴菲特的名声都大受其益，唯巴菲特马首是瞻的股东人数也不断壮大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“无论他们是重300磅还是重325磅，无所谓：总之他们很肥”

知道在二十世纪八九十年代早期就买入通用食品股票，像巴菲特所为，就是所谓的“先见之明”吧。

然而巴菲特并非诸葛神算。他并没有预见未来，也没有料到通用食品会被菲利普·莫里斯收购。

他所做的要简单得多，但同时也困难得多：他看准了一家公司的关键资产，算准了它的价值，并判断出它的股价被严重低估，因为此时市场仍沉湎于身后历史，而不是放眼于尚未发生的事情。

放眼于未来的结果就是，投资机会是如此显而易见，以致巴菲特甚至不需要精确计算出那些通用食品品牌的真实价值，也不需要担心要过多久他所拥有的通用食品公司9%的货架才会给他带来回报。就像当有人问他对于回报率和其他诸如此类的复杂估价方法有何看法时他说的那样：“如果有人上门，无论他们是重300磅①还是重325磅，无所谓：总之他们很肥。我们不需要了解更多。”

芒格从另一个角度来指出他们这套方法大概齐的特性：“我们没有一套系统用来估计所有业务的精确价值。我们把它们一概全归入‘棘手难题’堆里，然后从里面筛选出一些容易的。”

但是，投资界很多人认为巴菲特是不可代替的——他是某种基因突变的结果，地球上不可能再有第二个；他是一个聪明绝顶、充满自信、理性至极，而且高度自律的思想者；他不仅靠价值投资在市场上立于不败之地，而且“天生”就有超自然能力，能够不折不扣地做到“放眼于事先”——而这点也正是他和他的搭档芒格希望在伯克希尔未来掌舵人身上所看到的特质。

但伯克希尔成功的核心并不仅仅是某个非凡人物的超大脑容量。还有一点也不容忽视，就像芒格说的：“这是一个非常理性的地方。”——言简而意赅，标志性的芒格风格。

---

① 1磅=0.453 6千克。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于伯克希尔的首要之急是延续这位超凡人物超凡的理性行为，而不是某个基因突变体的神秘力量，我开始认为作为伯克希尔首席投资官的巴菲特，实际上，也许是可以代替的。

芒格也是。

“我们会找到的。”巴菲特在会上告诉他的股东们。

他们似乎相信他。那一刻，连我也信了。冥冥之中总有某个人也像巴菲特一样，天生是这块料吧。

但是克里斯不信。“看看他的过往战绩，”他说，“哪里去找另一个可以相提并论的?”

他甚至更担心公司本身：“他跟我们说生意在走下坡。他摆明了说保险业务会变得更糟。但没人当真。”

这股邪乎劲儿他上次来时也曾亲眼见证。

末了，他指出，无论巴菲特是否掌舵，伯克希尔的价值在于其业务的价值。

就我们俩观察所得，这些业务中，有些可能已经有点儿老朽了。我猜克里斯没准会卖掉手上的伯克希尔股票，虽然他并没有明说。

这么一来，如果我明年还想重返大会的话，我可能得自己买点儿股票了。

我们掉头回到酒店，然后分道扬镳。

这趟旅行，就像克里斯之前承诺的，不白来——甚至超过我的想象。我在想，如果没有亲自走一趟奥马哈，是不可能完全理解巴菲特和伯克希尔的。

只有巴菲特一个人的智慧是不够的。为什么要有一个芒格来做他的搭档，他的心腹知己，以及最亲密的谏言人是有理由的：在智慧王国里，他能与巴菲特并驾齐驱。巴菲特的儿子霍华德曾经说过他认为他的父亲在他认识的人里面是第二聪明的，仅次于芒格。

但是，光有绝顶智慧和良师益友相伴也不能成就巴菲特将伯克希尔打造成一个笑傲市场 40 年，就连有效市场理论也败下阵来的企业。

身在奥马哈与此也有很大关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我们一天必须阅读和思考八到十个小时”

不管是地理意义，还是象征意义，奥马哈都几乎正好坐落在美国正中间。就算是乘飞机去那儿也不是件易事。除了高峰时间，街道一概空旷而安静。

安静的环境让巴菲特得以“坐而思”，他这么描述自己最爱之事，当然这儿他没把阅读算进去。“我真的不清楚他做了什么，”他的儿子彼特在 2008 年一次访谈中说道，“但他读很多书。这个我知道。”

在今天的股东大会上，巴菲特对他和他的搭档在 1998 年世界金融恐慌期间的所作所为是这么说的：“我们知道，在长期资本管理公司危机期间，会有很多机会出现。所以，我们一天必须阅读和思考八到十个小时。”

那阵子，一家高杠杆对冲基金几乎拖垮了整个金融系统，惹得人心惶惶，华尔街和世界其他地方的金融界人士没几个能静下来“阅读和思考”。

如此，被放逐于他所称的“电子羊群”之外，巴菲特得以远离华尔街之短暂喧嚣，把眼光放在为股东寻找长远机会上。这个“长远”可不是指一两年甚或三年：“你必须看到 5～10 年开外。”在股东大会上他曾这么跟我们说。

不用说，伯克希尔的股东愿意守候。他们中有些已经守候了四五十年了，这么做给他们带来了丰厚的回报。身在奥马哈，加上有这么一群不离不弃，堪称世界上最耐心的股东，巴菲特得以静静守候，等待那些肥美的猎物送上门来，然后把它们放倒。

回家

星期天清晨，回家的时候到了。

外面依然黑暗且潮湿。昨天去吃饭路上碰到的那场暴风雨只不过是整个恶劣气候之一斑而已——它昨晚还在国内别处和中西部其他州县酿成了飓风。其中一个飓风摧毁了堪萨斯州的一整个城市，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我是从天气频道里得知这个消息的。看来，回家路也会有点波折了。

我没有搭酒店班车，而是和一个路人一起拼车去了机场。这个人看上去不是那些年岁已长、大腹便便、神态悠闲的伯克希尔股东中的一员。这位伙计年纪轻轻，身材匀称，而且急不可耐地要赶去机场。

后来才知道他给巴菲特工作。

更确切地说，他为一家刚刚被伯克希尔收购的保险公司工作。他对阿吉特·简恩有相当的了解。简恩是巴菲特手下一名保险业务干将，而且是常被提及的巴菲特首席执行官职位热门人选之一。

简恩负责处理那些只有伯克希尔敢揽的“瓷器活儿”——利润极为丰厚的保单。拳王泰森的生命、棒球界明星艾力士·罗德里奎兹（Alex Rodriguez）的健康、10 亿美元的百事竞猜活动，以及昂贵的深水石油钻机，这些都是阿吉特·简恩一手导演的好戏。他已经成了保险领域的传奇人物，这很大部分得感谢巴菲特三不五时地在致股东的信中提到他的名字，也沾了伯克希尔作为终极保险商的名望之光。

我问这位和我“同车共济”的老兄对于简恩有何印象，他给了我四个字：“聪明绝顶。”说完后他摇了摇头：“他从来不写下片言只语。但是他能记住你跟他说过的每一个数字。”

当然，他的描述也能安在巴菲特身上。

机场转瞬即至，我们的谈话也嘎然而止。他走向他的登机口，我走向我的。太阳升了起来，天空一片澄明，雨也小了下来，变成了淅淅沥沥的细雨。我乘坐的芝加哥航班也准时起飞，向上爬升，掠过泥泞浑浊的密苏里河，以及被洪水浸没的棕色田野，直冲云霄。

回家的旅程一路顺风，没有发生意外。

也许航空业还不至于太糟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

WARREN BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO

第 11 章

直击现场之2007

私募股权投资是泡沫吗

第一个提问的人是一位来自芝加哥的股东。他先赞美了巴菲特一番，感谢他召集这次大会以及给了他提问机会，然后他就最近席卷美国和欧洲大部地区的“私募股权投资”热潮提出了自己的疑问。

巴菲特开口回答，语气低沉、随和、平实。

有见地的思想者的一个标志也许就是：你从不知道他们会如何回答一个从未面对过的问题。这个关于私募股权投资的问题正好是个表现的机会，尤其对巴菲特来说。

“私募股权投资”公司用借来的大笔钞票吞下别人整家公司，就像我们买房子一样。如今利率低、贷款容易，拜其所赐，私募股权投资成了眼下最炙手可热的玩意儿之一。可以说它是华尔街版的房地产泡沫。

私募股权投资公司无所不买，从飞思卡尔半导体公司到内曼·马库斯百货公司（Neiman Marcus），而且它们出的价钱按照巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾经的说法，简直是“吐血天价”。次级房贷者购买他们根本无力偿还的房子，类似地，私募股权投资公司的举债额甚至能让大富翁唐纳德·特朗普（Donald Trump）慌了手脚。

本来很简单，巴菲特大可摇摇头，义正言辞地警告大家这种一窝蜂随大流、为了交易而交易的行为有多蠢，而且，这种热潮总是来得快，去得也快，通常不会有什么好下场。

当然，巴菲特还可以进一步指出，凭借伯克希尔充裕的现金储备以及他本人的火眼金睛，伯克希尔才是少数几家能够在讨价还价中不吃亏的公司之一。

然而，巴菲特并没有回避或搪塞了事。他迎难而上。巴菲特解释说，只有那些有钱人才可能涉足私募股权投资基金，而且这些投资者会被套牢很长一段时间，他们投在基金里的钱不是想撤就能撤的。

巴菲特并不看好这一股热潮。

私募股权投资基金的管理者只有在发生收购交易时才能得到报酬，这不仅推动了一股脑的收购行为，也推高了收购价格，损害了伯克希尔按照巴菲特希望的合理价格进行收购活动的能力。

伯克希尔不会为了一时之快或为了逞一时之勇而改变自己的投资原则，因为，

精彩问答

Q：“私募股权投资是一种泡沫吗？什么情况可能导致它破灭？”

A：“私募股权投资基金会将投资人的钱套牢五或十年，用来收购公司。是赔是赚不是短时间能看出来的，而要过很多年才会水落石出，投资者是不能离场的。不能把它看成那种难逃一死的泡沫。然而，它是一股热潮。因此，会有股巨大的力量推动他们赶快把手上的钱投出去，这样才可以再度筹资，赚取更多的佣金。我们拼不过那些买家。我们买不是为了卖，而且我们用的是自己的钱。听到你的这个问题，我不禁感慨万千，都快哭了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他总结说："我们必须精于算计。"

至于私募股权投资热潮何时可能结束，巴菲特说他认为可能要过"相当长的一段时间"，投资者才会恍然大悟，试图把钱撤出来。他随后问芒格是否有什么要补充的。

芒格动了动身子，说道："就算你对它深恶痛绝，它照样能苟延残喘很长一段时间。"

"彻底的乐天派也发完言了。"巴菲特说到，底下笑声四起。他在黄色的本子上做了标记，然后叫下一个问题。

"好的，请下一位发问。"

与会人士显然不太可能想到，那个夏天还没结束，"奥马哈先知"和他的合伙人对于私募股权投资的这番表态就被证明是错误的。

用数字说话

"第一条是别亏钱。第二条是别忘了第一条。"

——沃伦·巴菲特

股东在提问时都彬彬有礼，满怀敬意。大部分人会事先把自己的问题写在纸头上，然后照着念出来。不管是年轻还是年长，他们念得都有点含混不清或者结结巴巴——因为紧张。这情有可原：为了这一刻能向"奥马哈先知"提出自己的疑问，他们已经等待了太久。

而且，他们还得忍受 27 000 人的众目睽睽。

只有少数见多识广的专业人士和长期股东在麦克风面前依然神态自若，不疾不徐。

不管是放松还是紧张，在提出自己真正要问的问题之前，每个人都先发了一通感谢之词，基本上都是冲着"巴菲特先生和芒格先生"而去。有时致谢词拖得太长，巴菲特不得不提请他们赶紧发问。巴菲特并没有打断任何人，但他非常留意底下人群的情绪。如果他发现观众有些不耐烦，他会用低沉而友好的语气问道："那有什么问题吗？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最终他们会言归正题。开始的那一段话，他们只是想感谢巴菲特和芒格召开这次大会、分享他们的智慧，尤其要感谢他们给伯克希尔的股东们带来的长期收益。

况且，这些收益是巨大的。

每年伯克希尔公司年报开头都是一个表格，占据了整整一页，标题就是“伯克希尔公司业绩 vs 标准普尔 500 指数”。

从 1965 年巴菲特接掌伯克希尔那年开始，表格便白纸黑字地登出伯克希尔价值的年增长情况，并将其与以标准普尔 500 指数为代表的总体股票市场进行对比。在表格的最下方是伯克希尔与标准普尔 500 指数的累计收益对比情况。

不妨看一下它们的收益对比情况：伯克希尔的价值在过去 43 年的年复合增长率为 21.1%，是标准普尔的两倍，后者同期的年复合增长率为 10.3%。

现在看来，10.3% 的年复合增长率其实是个不错的回报率；折算下来，累计收益率达到了 6 840%。

然而，21.1% 的年复合增长率更是一个石破天惊的数字：相当于 400 863% 的累计收益率，比标准普尔 500 指数高了 57 倍还多。

如果你仔细翻阅巴菲特的历史战绩，最夺人眼球的莫过于看到巴菲特唯一的投资格言——“第一条是别亏钱，第二条是别忘了第一条。”

即使在按照标准普尔 500 指数衡量的美国股市节节败退的那些年份——1966 年，下降 12%；1969 年，下降 8%；1973 年，下降 15%；1974 年，下降 26%；1977 年，下降 7%；1981 年，下降 5%；1990 年，下降 3%；2000 年，下降 9%——伯克希尔的净值依然每年都在增长。

事实上，直到 2001 年，伯克希尔才遭遇了第一个亏损年份，也就是说，伯克希尔笑傲了 36 年的沧海桑田，就像巴菲特写的那样：

> 我们战胜了越南战争的绵延战火、工资和价格管控、两次石油危机、总统下台、苏联解体、道琼斯狂泻（一日跌幅达 508 点），以及债券收益巨幅震荡（2.8% ~17.4%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且，这些战绩甚至还没把 1965 年之前的 9 年算进来，当时巴菲特还没接掌伯克希尔，尚在管理一个由家庭、朋友和熟人组成的合伙公司。在那 9 年里，巴菲特的有限合伙公司从来没有亏过一年，到巴菲特接管伯克希尔时，他的合伙人已经获得了差不多 400% 的收益。

如果把这两段投资生涯（有限合伙公司以及伯克希尔）合二为一，那么巴菲特在超过 50 年的时间里也只有 1 年亏损。

然而，巴菲特战绩之惊人绝不仅限于回报之大、持续时间之长。事实上，报告上的复合年增长率低估了巴菲特的成就。

首先，许多伯克希尔旗下的公司，比如喜诗糖果、中美能源控股公司、NetJets，实际上比伯克希尔账簿上的价值还值钱，因为账簿上是成本价，而不是目前的市价。

其次，1965—2007 年，伯克希尔的累计收益率达 400 863%，这里的收益是扣除所得税之后的净收入，而标准普尔 500 指数的收益不是。如果两者都按照扣除所得税后的净收入计算，伯克希尔的收益可能是标准普尔的 100 倍，而不是 58 倍。

当然，在巴菲特的信徒看来，衡量伯克希尔的价值有一种更简单的办法，而且这种办法比前面那些加加减减的计算要来得更纯粹、更可靠。

他们看股价。

1965 年 5 月 10 日，巴菲特成功掌管了伯克希尔时，公司股价为每股 18 美元。

2007 年 5 月 5 日，差不多刚好过了 42 年，股价折算下来是每股 109 250 美元。

相形之下，如果在 1965 年 5 月 10 日投资 18 美元于标准普尔 500 指数，今天仅值 300 美元而已。

这就是我们今天来奥马哈的原因。

同样是股东年会，但反差不可能比这再鲜明了：就算是最大型的公司的年会也是门可罗雀，招徕不了多少股东，通常也鲜见全国性的媒体前来采访——除非这期间该公司正好遭殃。

相反地，伯克希尔公司的年会却能吸引来自全世界的股东、记

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者，和媒体镜头。

第一个提问的股东来自芝加哥；第二个来自德国；第三个股东千里迢迢从印度赶来，现在，他已经站在麦克风边上准备好了。

一天下来，来自肯塔基、科威特、明尼苏达、慕尼黑、艾奥瓦州、内布拉斯加、温哥华、澳大利亚、密歇根、佛罗里达、西雅图、英国、纽约、新泽西、旧金山、圣何塞、圣塔莫尼卡、洛杉矶、印第安纳、堪萨斯，以及中国香港等地的股东有幸获得了提问的机会。

从全球各地千里迢迢赶来奥马哈赴会的股东是如此之多，以致在问答环节开始之前，巴菲特宣布，他和芒格将在正式会议结束后特地为这些股东举办一个见面会。

他解释说："这么多股东不辞辛劳来到奥马哈，我觉得自己应该对他们表示感谢。"

听到巴菲特的这一番表白，不禁让人想起了另一位大名鼎鼎，也可以说是臭名昭著的首席执行官：家得宝公司的罗伯特·纳德利。

高管薪酬纠纷何时了

担任家得宝公司首席执行官之前，罗伯特·纳德利任职于通用电气公司，是一颗冉冉上升的职场明星。然而，他却宛如一颗流星划过家得宝公司的天空，在一场股东大会后不久，就陨落了，留下的只是失望和满地狼籍。在那场股东大会的会场上，高悬着两个巨大的数字式时钟，每个问题被限定在 60 秒内。其实这也无所谓，反正纳德利也不会回答，虽然他会来上一句："谢谢。"

会议半个小时就结束了。

其他家得宝公司董事会成员没能亲眼目睹这场视公司治理为儿戏的闹剧，原因很简单，他们根本就没来。

"我想另辟蹊径，"纳德利事后若无其事地说道，"但行不通。"

2006 年 5 月 27 日，纽约时报专栏作家乔·诺瑟拉（Joe Nocera）针对这次股东大会发表了一篇非常出色的报道——"董事会是缩头乌龟"（*The Board Wore Chicken Suits*）。这篇报道如星星之火，点燃了股东们心头的愤怒，最终导致纳德利下台。那帮不敢现身股东年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会的董事们却胆敢付给纳德利 2.1 亿美元离职补偿金。而且据报道，还多亏纳德利本人大发慈悲，答应放弃家得宝公司 6 架商务机的使用权，以及其他一些享受，这桩交易才得以敲定。之后他又改换门庭，到克莱斯勒公司当首席执行官去了。

再巧不过，一位来自印度的股东恰好问到了高管薪酬问题，这个问题显然刺激到了巴菲特。

他直截了当地说首先他对精心设计的薪酬系统并不十分在意。

巴菲特拿两种截然不同的薪酬谈判方式来做了个对比：一种是薪酬委员会与首席执行官之间的友好协商，结果通常是首席执行官拿到一份肥缺；另一种是公司与工会之间激烈的讨价还价。

其中的区别就在于，对于薪酬委员会来说，谈判不过是场“输赢游戏”，但是对于高管来说，这是场“生死游戏”——一方及其在意，一方无所谓。

虽然曾经列席 19 个公司董事会，但巴菲特说自己仅有一次的薪酬委员会委任经历。他过去曾称薪酬委员会是一帮“摇尾乞怜的哈巴狗”。

“他们要找的是可卡犬，而不是杜宾犬，”他对观众说。“我试图装成可卡，但没人上当。”①

克里斯摇着头。“为什么他就不要求列席委员会呢?”他低声说到。这是个很

精彩问答

Q：“如今公司董事会开出的价码简直高得离谱，原意是为了吸引下一位杰克·韦尔奇，但后来发现招来的却是罗伯特·纳德利。您怎么看？”

A：“选错人比选错薪酬系统问题更大。工会与公司之间的谈判动不动就要拖好几个星期，双方你来我往不肯后退半步，谈判通宵达旦，诸如此类大家都有所耳闻。但你什么时候听说过董事会和首席执行官之间的薪酬谈判会到这种地步?”

① 可卡犬以温驯著称，杜宾犬以凶猛著称。——作者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的问题。巴菲特拿可卡和杜宾这个比喻来说事已经好多年了，而且总是招来一阵大笑。但这位世界上最伟大的投资人不是可以要求列席薪酬委员会吗——就算被拒绝，也可以把这一请求捅给他众多的媒体朋友啊。

这样一来，还有哪家上市公司的董事会胆敢向股东承认是自己不愿选派“奥马哈先知”到薪酬委员会任职呢?

首席天价执行官

此外，巴菲特列席可口可乐董事会达 17 年之久，但这一事实看来对抑制上市公司首席执行官薪酬暴涨无济于事。

实际上，它反而可能起到了煽风点火的作用。

罗伯托·戈伊苏埃塔，可口可乐公司的古巴裔首席执行官，正是他领导公司实现转型，并且在 1988 年吸引到巴菲特的关注。他任职期间在工资、奖金和赠股上的收入总共超过 10 亿美元，据报道，他是第一位突破 10 亿美元薪酬天花板的职业经理人。

巴菲特将戈伊苏埃塔治理下的可口可乐公司称为“股东之美梦”。戈伊苏埃塔已于 1997 年死于肺癌。巴菲特仍认为他是一位英雄人物。在华尔街，这位英雄人物以日夜牵挂公司股价而闻名，据报道，他有一句口头禅就是“设定期望，达成期望。再来。”

这成了可口可乐公司这些年来的写照。收入飙升，股价也飙升。

伯克希尔从 1988 年开始买入可口可乐股票，共买进 2 亿股，平均股价在每股 6.5 美元。戈伊苏埃塔死时，这些股票已值每股 60 美元。

戈伊苏埃塔的收入主要来自于可口可乐赠股。随着股票飙升，戈伊苏埃塔从中受益匪浅，成为了亿万富翁，包括伯克希尔在内的所有可口可乐股东也都大发横财。

但是在戈伊苏埃塔归西后，局势开始不妙。

2000 年，可口可乐全球裁员 20%，并宣布投入 16 亿美元以理顺运营。它还称，由于库存太多，一些装瓶厂在削减订单。

2003 年，戈伊苏埃塔编织的“股东之美梦”变成了一场噩梦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证监会开始调查可口可乐公司，因为有人检举揭发，称可口可乐日本分公司通过“人为推高灌装量”来扩大收入，造成盈利丰厚的假象。这种做法从 1997 年开始，一直延续到 1999 年。

2005 年，可口可乐公司终于摆平了这桩指控，但既没有承认也没有否认证监会的调查结果。《纽约时报》报道了这则消息：证监会发现每个季度末，可口可乐公司都会强迫日本装瓶厂额外购买苏打浓缩液，以增加公司收入。这种做法使得可口可乐公司在 12 个季度中有 8 个季度达到了分析师预期。

一个证监会官员当时的说法是：

> 可口可乐公司误导了投资者。他们没有披露每个季度末的这种做法，而这种做法会影响公司可能的未来业绩。

是不是戈伊苏埃塔对可口可乐的过高期望以及他自己在可口可乐股票上的庞大投资迫使他们夸大公司营业额及收入，以满足领导层制定的雄伟目标呢？

答案我们无从知晓，但是这一切就发生在董事会的眼皮底下，其中甚至包括世界上金融嗅觉最灵敏的人之一——沃伦·巴菲特。

嫉妒，而非贪婪

论及如今高管薪水之离谱，就算有人心里认为罗伯托·戈伊苏埃塔的天价报酬对此亦难辞其咎，也无人敢当场挑明。

事实上，巴菲特和芒格对公开披露规定和卷入其中的个人，采取各打五十大板的态度。这些规定要求将所有此类薪酬细节告知证监会。据这两位先生宣称，这么做一个始料未及的后果就是，它反而助长了薪酬的攀升，因为这么一披露，大家都知道别人拿到了多少钱。

“真正推波助澜的其实是嫉妒，而非贪婪，”巴菲特说，“你付给某人 200 万美元，他们会很开心，前提是他们不知道有人拿到了 201 万。”

“芒格说，七宗罪里，嫉妒是最要命的。”巴菲特总结道，“你咬牙切齿，别人却不知道你的体会。”他从喜诗糖果盒子里拿出一颗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巧克力放进嘴里。"嫉妒到底有何正面意义?"他明知故问到，并且宣称相比之下，饕餮这种罪孽实在微不足道。

"饕餮有其正面意义。"他说到。台下笑声四起，他则开心地嚼着那块巧克力——他和芒格一整天都会不时地从盒子里抓几块出来吃。

巴菲特又在他的笔记本上圈圈点点了一番，然后接着叫下一个问题。

如何最好地衡量企业管理层的效能

这名股东来自英国。他援引了一项研究，说拥有公司商务机的企业其业绩差于同行，于是他想知道如何最好地衡量企业管理层的效能。

巴菲特还没张口，芒格就抢先插话："我想告诉大家，我们力挺私人商务机。"会场内爆发出一阵哄堂大笑：这儿的人十有八九都很熟悉"站不住脚号"的故事。

对于大多数公司来说，买架飞机又不是什么大不了的事情。大多数公司甚至不会告诉他们的股东自己公司有商务机，虽然所有的大公司至少有一架——妒人有、恨己无的结果呗，前面巴菲特已经说过了。罗伯特·纳德利治下的家得宝公司更是有六架。

然而，对于伯克希尔来说，哪怕买一架已经是天大的事情了。巴菲特在 1986 年的致股东信中公布了此事，还故意用了特别小的字体，这里恐怕是想要表示有点害羞、惭愧，又夹杂着一丝幽默的意味。

> 我们购买了一家商务机。你们的主席，很不幸，在过去曾就商务机发表了许多过激的言论……相比过去，出行如今容易多了，当然也贵得多了。

他甚至给这架飞机起了个名字——"站不住脚号"。

但是，如果说有一个人值得花钱给他配一架商务机，那巴菲特当仁不让。老话说得好，时间就是金钱，巴菲特的身价在全世界那是首屈一指的。他的时间当然也就比其他人来得更值钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们不妨来算一算。先来看看伯克希尔最近的市值，大约是 2 000亿美元，而且基本上都是巴菲特 1965 年掌管公司后挣来的。

假设巴菲特在这 43 年里每天工作 12 小时（这个数字只少不多），那么巴菲特每个小时差不多值 100 万美元——名副其实的一寸光阴一寸金。

巴菲特最后还是抛弃了“站不住脚号”和所有随之而来的养护成本（比如飞行员、机库和保险），因为他发现了 NetJets。事实上，他是如此喜欢 NetJets，三年后，他干脆把这家公司给买了下来。这回他理不亏了，毫不犹豫地为伯克希尔使用这项服务进行辩护。

不过巴菲特还是很警惕滥用特权现象。他举伯克希尔曾在其中占股的某家公司首席执行官的故事为例。该首席执行官常常借谈生意之机飞去爱达荷，后来真相大白，原来这家伙碰巧在那儿有一座度假屋。

“和其他任何东西一样，它也可能被滥用。”他说。

芒格动辄喜欢搬出“典范”一说，很明显他认为巴菲特领导下的伯克希尔提供了这样的一个行为典范。

至于何种薪酬方案最有效，巴菲特持“论功行赏”的理论，他说他会奖励优秀，而不是鼓励平庸。

他举最近因油价上涨而大获其益的石油公司为例。仅仅因为油价上涨“就付给

精彩问答

Q：“拥有公司商务机的企业其业绩差于同行，如何最好地衡量企业管理层的效能？”

A：“我们使用商务机服务后，伯克希尔的境况比原来宽绰了许多，如果没有 NetJets，我不敢说会因此而丢掉哪些生意，但我知道我肯定没那劲头到处飞来飞去谈生意。它是一个物有所值的商业工具。”

芒格：“罗马的凯撒大帝奥古斯都一点没有权力带来的架子，虽然他完全有资格。防止领导者骄奢淫逸最好的办法就是树立行为典范。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理层更多薪水简直是疯了。”他说，“但是如果石油公司的钻探和开采成本低于竞争对手，我倒是愿意疯狂地报答他们。”

回答简明、精确、清楚，且难以反驳。

巴菲特接着叫下一个问题。这当口，克里斯又不禁大发感慨，要是罗伯特·纳德利和他的董事会也能够开诚布公，花五个小时回答来自股东、职员和退休员工的问题，那他在家得宝公司的任期表现将会多么的大相径庭啊！

至少有一点我们敢断定：总不至于有六架商务机供纳德利潇洒吧。

当然也不会有人问纳德利这个问题——而年轻的巴菲特粉丝们一天下来最多提到的就是这个问题。

从十岁女孩到二十出头的研究生，他们都想知道同一件事。

怎样成为出色的投资人

没有迹象表明问题是经过事先安排的。也感觉不到有一只无形的公关之手在进行引领，会场上没有特定的主题或议题次序。

股东本身、他们的问题，甚至问题的表述都没有给人以违心或者“事先安插在其中”之感，虽然有一两个似乎是有备而来的。总之，巴菲特几乎无从知晓自己将面对什么问题。

大家自由提问，无拘无束。

会场开始出现泾渭分明的两大阵营。来自东海岸和加利福尼亚的专业投资者往往先清楚地自报家门，有那么一两个人试图先给巴菲特留下印象，然后才就明确的财经话题进行提问，而且问题组织严密。

另一阵营是那些非专业投资人士。这些股东对自己的身份往往一语带过，他们的问题结构松散，但范围更广，从“对于饱受其苦的纽约时报股东，你有什么建议?”到“你会如何健全医保体系?”

甚至有人兴之所至地问了一个关于约翰和爱比盖尔·亚当斯夫妇（John and Abigail Adams）的问题。这两人是芒格最喜欢的历史

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人物，会场上几乎人人都知道这点。"你认识他们吗，芒格?"巴菲特明知故问，引得底下笑声四起。

最多人问及的一个问题来自年轻听众。

这是一位来自旧金山的 17 岁年轻人，他说这是他连续第十次参加股东大会。

多年来巴菲特一直都强调读书。而且，这个建议还将以不同的面貌贯穿于整个上午和下午，因为巴菲特笃信，正是成长阶段博览群书的经历塑造了他的投资之道，并且为他未来五 50 年的空前成功奠定了基础。对此芒格也赞同，称巴菲特是"一架学习机器"。

巴菲特的阅读习惯可不是到 10 岁就为止了。如今，他每年依旧阅读成千上万的财务报表和年报——他过去 50 余载投资岁月都是这么做的。受邀与他共享专机的朋友和熟人都说他会先和大家聊一小会儿，然后就开始阅读。巴菲特传记《永恒的价值》（*Of Permanent Value*）一书作者安德鲁·基尔帕特里克（Andrew Kilpatrick）说，他们两个签名售书时，巴菲特曾经提到，他家里有 50 本书等着他去读。

巴菲特并没有建议那位来自旧金山的 17 岁年轻人具体读什么书，但他确实提到了当年第一次阅读价值投资大师本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）的《做个智慧投资人》（*The intelligent Investor*）时，这本书对他的深刻影响。

他也没有给这名"小巴菲特"指明某种特定投资方式。相反地，他建议尽可能多读书，去发掘适合自己的方式。

除了阅读，巴菲特也有别的建议："尝试小规模的投资。别光读书。"

芒格在整个会议过程中始终保持一副凛然不可侵犯的姿态，直挺挺地坐在椅子上，双臂交叉，眼睛在瓶底厚的镜片后面显得有些变形。听到这话，他才动了动身子，把身子微微前倾，靠向前方桌子上的麦克风。他推荐了一个三段论式①的办法，整个会议过程他基

① 形式逻辑间接推理的基本形式之一，由大前提和小前提推出结论。如'凡金属都能导电'（大前提），'铜是金属'（小前提），'所以铜能导电'（结论）。这叫三段论法或三段论式。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本都是这个调调。

巴菲特不厌其烦地把他的那番老生常谈（巴菲特曾在 1950 年前后在奥马哈大学教授投资课程，并且每年都要和多达 30 个学生团体交流座谈）对着这群人中的那些“小巴菲特们”又重复了一遍：“如果你不能写篇文章说清楚‘为什么我要在目前价位买下这整家公司股票’，那么你连 100 股也没必要买。”

精彩问答

Q：“我怎样做才能成为一个出色的投资人？”

A：“读万卷书。我十岁时，已经把奥马哈公共图书馆里书名中有‘财经’字样的书给读了个遍，有些还读了两遍。如今我都 76 岁了，但我依然在用 19 岁时从《做个智慧投资人》那本书中学到那套思维方式想事儿。如果某种方式让你有茅塞顿开之感，没准它就适合你。”

芒格：“问你自己‘我有什么，以及我为什么拥有它？’如果你不能回答这个问题，那么你不适合做投资者。”

当然，成就巴菲特为伟大投资人的可绝不止于此。接下来我们会逐渐明白。

但是，一切都从读万卷书开始。

回答完这个问题后，巴菲特又在自己的黄色笔记本上记录了一番，然后接着叫下一个问题。

何为裸卖空

这位股东说他来自内布拉斯加，但他听上去有点儿底气不足的感觉，太当回事儿了，太拘谨，没有那些早就身家百万的伯克希尔股东的那股架势。那些长期股东，就是现在坐在靠近主席台位置上，而且明天将去巴菲特乡村俱乐部参加早午餐叙的那帮人，他们看上去可是一脸轻松的样子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，他们比股东大会的主力军——婴儿潮一代要老得多。其中一些人在巴菲特 1956 年从朋友和家人那里筹得第一笔钱时就和他一起打天下了。巴菲特是这么说的："我和那七个人坐在一起。他们给了我 105 000 美元运作一个小型合伙公司。他们认为在以钱生钱这桩事上我能做得比他们更好。"

随着时间流逝，巴菲特的战绩传扬开去，他的合伙公司吸引了越来越多的投资者。这些投资者对巴菲特不离不弃、忠心耿耿、信赖有加，这是巴菲特一直引以为豪的事情。他甚至连和自己同属一个邮政编码区域的伯克希尔投资者人数都记了下来。"大约是 125 个。"他在 1993 年至股东的信中写到。

但这位来自内布拉斯加的股东看来不是巴菲特的近亲，甚至不像他的远邻。否则他不会那么紧张，他提问时的那副腔调好像自己握着什么惊天的秘密，比水门事件和蒂波特山丑闻[①]加在一起还要吓人——除非政府特工能在他抖露秘密之前切断麦克风信号。

结果，他抖出来的这桩丑闻，不过是某家上市公司首席执行官最近大肆炒作的一个热门话题而已。颇具讽刺意味的是，这位首席执行官之前曾任职于一家如今已被伯克希尔纳入旗下的小公司。这个话题就是"裸卖空"（naked short selling）[②]。

结果，巴菲特对此根本没什么看法。卖空一个股票就是赌这个股票未来会下跌，会不值钱，所以有句老话——"做人别自轻自贱"（Don't sell yourself short）。为了卖空一个股票，投资者首先必须通过证券经纪商借入该股票，然后到股市上把这些股票卖出，就好象这些股票真是他自己的一样。然后，等股价下跌后，卖空者再购回这些股票，把它们还给经纪商，从而赚取差价利润。

这种做法目前的争议在于据称有些卖空者并没有按规定先借入股票。他们只是不停地卖空某个股票，直到它一钱不值，然后才购

---

① 蒂波特山丑闻是关于美国政府在怀俄明州为紧急情况而准备的海军石油保留地的丑闻。1920 年，美国通过了一项法律，允许私人租用公共土地。这样，内政部长就使用蒂波特山（在怀俄明州）和其他几个石油保留地问题与一些投标人开始了私下交易。——编者注

② 所谓"裸卖空"，是指投资者没有借入股票而直接在市场上卖出根本不存在的股票，在股价进一步下跌时再买回股票获得利润的投资手法。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回这些股票。这就是所谓的“裸卖空”。

在华尔街呆了 28 年，我认识不少卖空者，但“裸卖空者”我一个也不认识。克里斯在一家最大的华尔街公司工作，他也从不知道这号人物。不过如果说有人能够颠覆我们在这个题上的经验，那么巴菲特和芒格再合适不过了。他们两人的投资经验加在一起差不多有 120 年了。

听到这个问题后，巴菲特首先的反应是带着笑意把问题给芒格复述了一遍，后者今天首次也是唯一一次没搞明白问题是啥意思。“是关于所谓的交割失败和裸卖空。”很明显，巴菲特对危言耸听的裸卖空危机并不以为然。他甚至对实际存在的正当卖空行为也从没放在心上。

股票市场的走向在长期来看是上升的，因此卖空股票这种操作方式实际上赔的可能性很大，而这正好是巴菲特避之不及的。

相反，很多时候他还是宁愿做庄家，坐收渔翁之利。

还记得不，伯克希尔曾经把自己在该公司的股份借给那些卖空者，从中大赚了一笔。这个公司的股价后来翻了 10 倍。

看来，巴菲特并不认为卖空股票有什么不妥。如果连这位世界上最成功的投资人都还从未和这种名叫“裸卖空”的阴谋伎俩交过手，那么这种伎俩估计根本不存在。巴菲特什么没见过，第二次世界大战以来华尔街的大风大浪他都没错过。何况通过博览群书，入行前华尔街发生的那些事儿他也都如数家珍。

精彩问答

Q：“您对裸卖空有什么看法？”

A：“我倒不觉得卖空股票有什么问题，但是要靠这条路子来赚钱我看不容易。如果有人想裸卖空伯克希尔的股票，你可以尽情地这么做。事实上，我们会为他们召开一个特别会议。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“总有一天会天下大乱”

巴菲特涉猎之广泛令人惊叹。他曾经在自动贩售机旁边数过丢弃的瓶盖，目的是估量各种软饮料的受欢迎程度；据称他还曾经数过火车车皮，为的是跟踪机油添加剂的装运情况。

他曾经买下马萨诸塞州新贝德福德市的一条电车线路股份，交易价格甚至低于公司在银行的现金；买入美国和加拿大之间唯一一条私有桥梁 25% 的股份（后来卖给了现在的业主）；陆续购进了足以控制一家加利福尼亚洛杉矶兑换券公司的股份。

在 1960 年的一次两家一起举家出游的旅行中，巴菲特和芒格对加利福尼亚迪士尼乐园的游乐项目进行了评估，以致巴菲特后来为他的合伙公司买进了这家公司 5% 的股份。1961 年，巴菲特接掌一家内布拉斯加风车制造商，这也算是一种先声吧，因为 40 多年后，伯克希尔一家子公司开始在美国中西部发展风电场。他甚至买进了一家地图公司的股票，在董事会获得了一个席位，导致这家公司坐立难安，不得不通过回购这部分股票来把他赶出董事会，演出了一场颇具“绿票讹诈”① 雏形的好戏。

几十年后，在世贸中心发生“9·11”恐怖袭击之后的数月中，巴菲特伸出援手，为承保北海油田平台、世界杯足球赛和芝加哥西尔斯大厦的一些复杂保单的定价出了一臂之力。

他购买毫无违约风险的美国政府债券，也购买有风险的华盛顿公用供电系统债券，还购买公司债券，包括已经申请破产的德士古有限公司债券。

他购买整个公司，涉及行业五花八门，有直销式汽车保险公司，巧克力糖果公司、地毯公司、牛仔靴公司，以及直接上门推销的真空吸尘器销售公司。

---

① 绿票讹诈（Greenmail）又译讹诈赎金，由 green（美元的俚称）和 blackmail（讹诈函）两个词演绎而来，指的是单个或一组投资者大量购买目标公司的股票。其主要目的是迫使目标公司溢价回购上述股票（进行讹诈）。出于防止被收购的考虑，目标公司以较高的溢价实施回购（给付赎金），以促使上述股东将股票出售给公司，放弃进一步收购的打算。这种回购对象特定，不适用于其他股东。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特从不涉足技术型公司，这点众所周知。但是，他确实是世界上最多样化的投资人之一，并且他今天就展示了这种多样化。

“我们没什么限制，”在回答一个关于某些另类投资工具优点的问题时，他如是说道，“公司、债券、外汇、期货等，我们无所不买。”他不是在开玩笑。

就拿所谓的衍生产品来说吧。这类金融工具往往都有一个炫目的名字，比如“债务抵押债券”，但其实就是它们一手酿成了次贷危机。

巴菲特曾经在 2002 年的至股东的信中就此主题用 21 段话对此大加鞑伐，首度警告股东注意这类衍生产品的风险——他称它们为“定时炸弹，会危害交易双方和经济系统。”还说它们是“大规模金融杀伤性武器，它们的危险性目前还在潜伏期，但发作起来会要人命。”

他一再警告大家这类衍生产品在目前金融市场上泛滥成灾所带来的风险。“总有一天，”他对我们说，“你们会发现世界大乱。”

然而他很快又换了一副非常实际的嘴脸，继续说到，在伯克希尔投资组合中，“至少有 60 个衍生产品，而且相信我，它们每一个都会让我们赚上一笔。”

我们当然相信他。

“不干芒格的事，都是我的错”

巴菲特不仅了解衍生产品，他对货币也了如指掌。伯克希尔从 2002 年开始炒汇，并且在 2003 年变本加厉，当时巴菲特告诉股东他越来越看空美元了。

今天，他说他仍认为美元将继续走低，解释完原因后，他还留下了一句颇耐人寻味的话：“我们的外汇持仓头寸会吓你一跳，明年就可见分晓。”

好吧，我们不妨来略微推敲一下他的这个声明。

假设我们站在一个华尔街外汇交易员的立场来看，他神经肯定是绷得紧紧的，咖啡不离手，时时刻刻都得调整自己的持仓头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我知道一位外汇交易员专门从康涅狄格州格林威治搬到德国，就为了省下电子订单从大西洋这头传到那头所花的百万分之一秒！

然而巴菲特在谈论自己的持仓头寸时，却是一副要将它保留好几个月的意思。如果没有对自己投资头寸的深刻理解，哪来这股胜券在握的底气。

巴菲特不仅了解衍生产品和外汇市场，他也了解商品市场。

当天也有人问到他对商品的看法，巴菲特说他“没有看法”。但是接着他突然随口来了一句：“如果我们认为油价会上涨，我们会购买石油期货，我们也的确这么做过。”

事实上，巴菲特在 20 世纪 90 年代中期猛炒了一把石油，在油价接近每桶 12 美元时买入了将近 5 000 万桶的原油期货合同。

他 1997 年还炒过银锭，当时伯克希尔买入了 111 000 000 亿盎司白银，价位是目前市场价的一半还低一点。不幸的是，巴菲特在银价起飞前就将其脱手了。如今被问及 1997 年那桩令其蒙羞的白银交易，巴菲特也为白白错过一大笔钱而懊恼不已。“我只是买得太早，抛得太早。除此之外，这是桩完美的交易。”他调侃到。引得下面哄堂大笑。

他还揽下了针对伯克希尔白银交易的所有指责。“不干芒格的事，都是我的错。”他说。

这是巴菲特一贯做派。他不惧于为更大的错误承担全部责任，比如损失惨重的全美航空投资。“我买入了一家高成本的航空公司，以为它可以躲过竞争，但是后来西南航空出现了。”

不过，这次巴菲特对全美航空投资经历简要回顾的突出之处不在于他又一次揽下了全部指责。而是他抛出了两个不为人知的数据，总结了全美航空的症结所在：西南航空每座位英里①的成本仅为 8 美分，而年迈的全美航空每座位英里的成本为 12 美分，效率孰高孰低一目了然。

每座位英里成本（Cost per seat-mile）是航空业最重要的财务指标，它反映了航空公司每将一位乘客运输一英里所需的人力、燃料

① 1 英里 =1.61 公里。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和所有其他成本，通过这一指标，投资人可以方便地将某个航空公司与世界上任何地方任何一家航空公司进行对比。

巴菲特清楚这点，而且不是巧合。在当天整个会议进程中，不管股东提及什么行业，他总能扣住它最重要的统计数据。

讨论报业的惨淡前景时（伯克希尔曾经在华盛顿邮报占有很大股份，而且全资拥有布法罗新闻报，报业在伯克希尔当年发家时可以说出了大力），巴菲特提到了洛杉矶时报一位新任高管最近所面临的问题："这位仁兄说他准备把报纸发行量提高到 150 万份。唉，现在才 80 万份。"

后来一查，在巴菲特说话的当时，这份报纸实际的精确发行数字也就是 815 723 份。

巴菲特对现在一些公司的年报状况表示不满——他认为首席执行官应该自己提笔给投资者写信。他提到："芒格和我最近看的一份石油公司年报。这份年报所含的信里面没有关于发现成本的讨论，"他还指称石油公司花在勘探和开发它的石油储量上的钱，"显然，这个数字很吓人。"

难以回答

一天下来，不管是"阳春白雪"的问题，比如衍生品、外汇、期货基金和商品，还是"下里巴人"的问题，从如何抵御通货膨胀，到他最喜欢的榜样人物，巴菲特都侃侃而谈。

只有一个问题把巴菲特问倒了，不过不是那个战战兢兢的家伙问的"裸卖空"问题。

问倒巴菲特的是一个来自加利福尼亚医生。他指出，作为一个大型保险公司，伯克希尔与美国的医保体系脱不了干系，因此他问道："伯克希尔能做什么来帮助解决美国医保问题?"

巴菲特和芒格显得一脸困惑。

巴菲特搜索枯肠，想找些话说，但最终还是芒格先打破沉默。"这太难了。"他一言以蔽之，巴菲特也表示附和。

"我们尝试力所能及的问题，"他说，"不给自己找罪受。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从一个聪明绝顶、见多识广的投资人口中听到这个回答，实在让人不禁有些错愕，何况他从来不曾畏惧这种看似危险的投资。1998年，一群“聪明过头”的债券交易商借了几十亿资金，想在债券市场上豪赌一把，结果出了岔子，几乎拖垮整个金融系统，酿成了所谓长期资本管理公司危机。当时，巴菲特筹措了一个复杂的拯救方案。在与比尔·盖茨度假期间，巴菲特伙同高盛公司和其他投资人，提出了一个购买长期资本管理公司投资组合的压低报价（Lowball bid）；但报价被拒绝了。

伯克希尔甚至趟过比这还浑的水：和伦敦劳合社达成 130 亿美元协议，未来由它支付该公司 1993 年以前承保的保险索赔和开销，包括几十年后才可能出现的“长尾型”石棉保险索赔。

此外在 20 世纪 90 年代早期，巴菲特还曾运用自己巨大的个人魅力和刚正不阿的品行招牌，帮助证券业巨人所罗门兄弟公司（伯克希尔在其中有 7 亿美元投资）从悬崖边上捡回一条命——这家公司胆大包天的债券交易员居然敢欺骗联邦政府，险些导致公司一命呜呼。

所罗门公司丑闻期间，巴菲特在国会前的一番自责、歉疚，以及极为打动人心的证言——“为了这家公司损失点钱，我既往不咎。为了这家公司而毁我清誉，我不会善罢甘休。”在当时被广泛报道；这个做证片段也是股东大会当天早上那部影片的点睛之笔。

在他漫长的职业生涯中，巴菲特不仅将一家大型银行从濒临破产边缘救了回来，他还公开兜售自己关于“平衡联邦预算赤字”（它会涉及巨额的消费税）和“国家贸易赤字”的观念。

但是他对医保体系却想法欠奉。“也许我们会在总统选战中听到这方面的讨论。”他相当温和地说到，一边伸手从桌上一盒喜诗糖果中摸出一块软糖。

在他的本子上记录完这个问题后，巴菲特抬起手，看了看表。虽然刚才他在医保问题上的敷衍做答让人有些扫兴，但此刻魅力又回来了：在麦迪逊花园广场那样大的一个会场里，远远望见那小小的主席台上一张小小的桌子，这样一位亿万富翁就坐在那儿，长期合伙人陪伺在旁，主持着世界上一家最大型公司的年会。27 000 人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一场大会，在他看来，却仿若只是十几号人围坐在公司餐厅一张桌子旁而已——时光一瞬间被拉回到了伯克希尔早年那段日子，如今的一切也就是这么起来的。

而且，直到如今，也没有什么司仪或者公司秘书负责将巴菲特的发言一一记录下来。还是他老人家自己在一本黄色笔记本上默默地记录着刚才那些问题，并且时不时地看看表。

“芒格和我会再回答一个问题，然后我们休会吃午饭。”

下一个问题是今天第 24 个。而且对于世界上最多样化的投资人来说，它恐怕是到目前为止最容易的一个。它不像美国医疗体系的问题那样无从入手，不像裸卖空的问题那样非同寻常，也不像衍生产品的问题那样复杂难懂。

前面我们曾说过，在会议开始前，这个巨大会场里几乎每一个人，都在看着同样的一份报纸。而这个问题就直接来自于那份报纸头版。

有关于目前正开始吞噬美国房地产业的这一场次贷危机。

次贷危机为何物

休息吃午饭前的最后一个问题应该很好对付。它有关人类最基本的需求之一，衣食住行中的“住”，而且它在报纸头版上已经呆了好几个月了：巴菲特对次贷危机有何看法？

奥马哈实在不是次贷问题的重镇。这儿，一套家庭住房一般才 130 000 美元左右，不可能成为那些天价“豪宅”或公寓等投机性房产的栖身之地。巴菲特自己的房子购于大约 50 年前，价钱是 31 500 美元，这些年来历经修缮。房子坐落在一个漂亮安静的街坊内，离伯克希尔公司办公室不远，两处在同一条大街上。相关部门对整套房子给出的估价是 710 000 美元，其中包括一个室内壁球场。

巴菲特本人并没有什么次贷危机方面的恐怖故事可以分享，但他少不了通过阅读，知道了一些这方面的故事。

“其实就是在赌房价。”他一针见血地指出，然后又补了一句，可以用做这场次贷狂热症的墓志铭，“这就是傻贷和傻借。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果说巴菲特总是对形势进行理性、客观地分析，那么芒格则乐于对潜在问题给出道德评判。在次贷问题上，芒格摆出了一副咄咄逼人的架势，他犀利地抨击着这场危机，观众席中响起一片表示赞同的窃窃低语。

接下来芒格的话匣子真的收不住了：

“我不知道这些家伙早上怎么还刮得了胡子，”他是在说那些推动次贷的贷款人，“因为镜中人看到的那张脸上分明写着‘罪孽’和‘愚蠢’。”

人群中爆发出一阵大笑，然后大家鼓起掌来。“他真是这么说的？”我们身后有人大声叫到。

是的，而且他对“不应得的穷人”的调侃也让我玩味良久。他似乎在做一个道德判断，将穷人一分为二，一些值得有住房，一些不值得。巴菲特插了进来，将谈话带回到了数字轨道。这是他的一贯作风。

伯克希尔在 2003 年购入了一家大型组合房屋公司——克雷顿房屋公司。巴菲特正是透过伯克希尔在该行业的经验而对次贷问题有了直观认识。

雪上加霜的是“证券化”，也就是将这些贷款进行打包并转售给当地市场以外的投资人。“当地银行业者不会允许这样做，因为他知道内里乾坤，但是如果这些贷款由华尔街来打包销售，这种自律就被抛诸脑后了。”

这种一手知识，不仅被巴菲特借以阐明次贷危机，也解释了巴菲特投资成功的又一原因。

通过拥有整家公司，而不是仅仅拥有上市交易公司部分股份，巴菲特得以打入美国行业内部。伯克希尔拥有如此众多不同行业背景的公司，实际上，对于任何你能叫出名字的行业的几乎每个方面，巴菲特都有深刻见地——当然，苹果和谷歌除外。

伯克希尔旗下公司不仅帮助巴菲特掂量不同行业和那些行业内的公司，还可以帮助他发现其他收购对象。就像他在 10 年前写给股东的信中提到的：

每当我们打入一个行业，如果我不了解其中的领头羊，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我总是问我们的新伙伴："还有和你们一样在行的其他公司么?"

其实，伯克希尔旗下每一家零售企业，比如波仙珠宝、R. C. Willey、思达家具（Star Furniture）、乔丹家具（jordans furniture），都是直接或接近地通过内布拉斯加家具城的管理层，投入巴菲特的怀抱。

作为麾下有 25 万名员工的千亿美元企业首席执行官，巴菲特所拥有的信息网络之宽之广，估计是世界上任何证券交易所中任何交易员都无法企及的。

然而，虽然可以说是次贷危机的当局者，巴菲特也并未能借得一双慧眼，洞穿这场危机将如何收场。

先知这回失灵了。那一年还没到头，实际上，那个夏天都还没完，次贷危机就开始愈演愈烈，最终将整个国家拖入了一场似乎连他也始料未及的衰退中。但此刻，他的一番话让我们放下心来。

巴菲特在笔记本

精彩问答

Q："您怎么看待次贷危机？"

A："我看了不少 10-Q 和10-K 文件（上市公司必须呈报证监会的季报和年报的缩写）。很多金融机构给了很多人先尝市场甜头的机会……当然，他们后来要吃市场苦头的。我们透过组合房屋行业也看到了这一点。你仅需支付 3 000 美元头期款，某人就可以拿到 6 000 美元的佣金。那么相信我，你会看到很多的不端行为。当然，我不认为它会拖累整个经济体的其他部分。"

芒格："这里面充满了罪孽和愚妄，很大一部分源于会计人员允许贷款人记录账面利润，若理智尚存，是不可能这样做的。所以，如果会计人员疏于职守，愚妄顿生。贷款给应得的穷人是为国家利益考虑，一旦你贷款给不应得的穷人，你就有麻烦了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上做完记录，看了看表，宣布休会去吃午餐：“大家半个小时后回来。”

怎么看待期货基金

下午的第一个问题出自一位有备而来的股东：“你怎么看期货基金？”

后来才知道，这人管理着一类所谓的期货基金，也就是进行期货合约交易的共同基金。这位仁兄是在27 000 人面前推销自己。

巴菲特看来并未弄清问题所指为何。他搬出了应付所有问题的那套路数，直截了当，既不捉摸其背景，也不猜测其意图，导致回答有牛头不对马嘴之嫌。

> *我们认为最符合逻辑的资金管理应该就像伯克希尔一样，在这儿我们能做任何事，但不是被迫做任何事。*

巴菲特讲话时，大多数时间芒格都坐在那儿，几乎一动不动，状若斯芬克斯人面像，只是偶尔伸手抓块喜诗巧克力糖，或者拿玻璃杯喝口水。他似乎完全明白了这位提问人的意思。所以，巴菲特刚回答完，芒格就立刻给这种所谓的“期货基金”，或者任何其他类型的基金浇了一盆冷水。“总的来看，”他说，“这类基金的长期回报将介于糟糕和差劲之间。”

“我同意，”巴菲特说，随口就又冒出了一句格言，就像人们打喷嚏一样，“机会不在于行业，在乎于头脑。”

不过，那位期货基金经理还是达到了他的目的：他让27 000 名伯克希尔的股东（也许没这个数字，有些人吃完午饭后就一去不返了）知道了有期货基金这么一种东西存在。

让人吃惊的是，并没有多少人试着要这种心计：这么做其实只要你戴好股东徽标（大部分股东只用到一个或两个徽标，其实一共可以申请四种徽标），赶早来奎斯特中心排队，争取在麦克风附近抢得一个位子就行了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好的投资机会

巴菲特在他的笔记本上做了标记，然后接着提请下一位提问。

这是今天第 26 个问题，而且到目前为止被频频提及，已成老生常谈，虽然这次它换了个面貌示人。

“我今年 23 岁，抱负远大，但资金有限，”这位发言的年轻人说道，“请问未来 50 或 100 年最好的投资机会是什么?”

“读万卷书，”巴菲特把刚才的建议又讲了一遍，“如果你有机会和洛里默·戴维森（LorimerDavidson）碰面，像当年我一样，那千万别错过。”

当年，洛里默·戴维森还是某个不知名保险公司的一名高管。1951 年 1 月的一个星期六早上，他恰好一个人独守公司总部，此时，一个 20 岁的投资分析员敲响了公司大门，问这位守门人他能否和公司里的任何人谈谈。

这位年轻的分析员就是巴菲特，而这家保险公司就是 GEICO。这次碰面开启了两人以及两家公司之间毕生的友谊：伯克希尔在将近 45 年后最终收购了 GEICO。戴维森去世前一年把他们的这次遭遇拍成了回忆录。这段录影刚才也播放了。在影片中，垂垂老矣的戴维森说当年才 20 岁的巴菲特问起问题来就像一个经验老到的保险业分析员。巴菲特和我们一起观看这段影片时几乎哽咽难言。

巴菲特原本可以就此打住，接着叫下一个问题——毕竟来说，大伙儿听满腔抱负的年轻人向巴菲特讨教的次数也够多了。但是，他又从那位年轻人提到的“50 或 100 年”时限入手，继续照他的习惯就整个问题回答了一遍。

“芒格和我通过很多不同的途径赚钱，”他强调说，“其中一些是我们 30 或 40 年前万万想不到的。”因此他建议保持一个开放的心态，“你不能指望一套既定的路线图，但是你可以有一套思路。”

这种开放的心态是巴菲特伟大成果的另一个关键所在。事实上，正是它引发了伯克希尔历史上最重要的事件之一——进入糖果行业。

1971 年，对于生产高档糖果的公司来说可谓流年不利，经营喜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诗糖果店的家族也准备把他们在洛杉矶的这间小型高档糖果公司给卖掉。

越南战争的炮火仍在蔓延，消费者信心低落，通货膨胀高企，尼克松总统刚刚宣布对工资和价格进行管制。就在这时，内布拉斯加的一位投资人接到了一通电话，问巴菲特有没有兴趣收购一家名叫喜诗糖果店的私人公司。

巴菲特对这个点子的第一反应是没兴趣。他还没有为伯克希尔收购过纺织、保险和印刷以外领域的公司。“我认为我们还不想进入糖果行业。”他这么对中间人说。

但在看过相关数据后，巴菲特改变了主意。这家公司由查尔斯·喜诗创建于 1921 年，专门销售用他母亲玛丽·喜诗的祖传秘方制成的盒装巧克力，在当地有一群忠实拥趸。店铺古色古香，以黑白为主题色，公司骄傲地宣称，这造型源自于“玛丽·喜诗的家庭厨房”。

但巴菲特对厨房之类的噱头没啥兴趣，他关心的是数据；尽管又是战争，又是高通货膨胀和价格管制，但喜诗糖果依然实现了强劲的销售和丰厚的利润。因此，巴菲特和芒格在 1972 年 1 月以2 500万美元的价格买下了这家公司，这个价格仅仅是这家巧克力厂商税前收入的 6 倍，比它 3 000 万的总销售额还少一些，真是捡了个大便宜。

这是任何公司所能实现的最伟大的收购之一。此后 25 年，喜诗糖果为伯克希尔贡献了 13 亿美元的税前收入。仅 2007 年，喜诗就实现了 3.83 亿美元销售的销售额，其中利润为 8 200 万美元。

日前，高迪瓦巧克力公司（Godiva Chocolatier，Inc.）以税前收入 15 倍左右的价格售出，如果拿这个说事的话，伯克希尔现在可以把喜诗糖果以 10 亿美元以上的价格售出。而这一切都是因为巴菲特和芒格从不因循“既定的路线图”前进。

保险公司的前景

今天的会议当然也不会有什么路线图。

23 岁“抱负远大”的年轻人之后是一个年龄大些的股东，从佛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗里达来，他问，2004 年那场严重飓风引发保险商和房屋业主围绕损毁问题争执不休，当地保险监管部门会不会处罚保险公司。

巴菲特三言两语就把问题对付过去了，芒格也说："我没什么可补充的。"——他对保险方面的问题向来就是这么一句话。

佛罗里达人后面接着一个纽约股东，他想知道尽管巴菲特似乎并不认为这类股票能提供良好价值，但为什么伯克希尔本季度还是在普通股票上投资了超过 50 亿美元。

巴菲特为观众重复了一遍问题，他自问自答道："我们改变了自身的标准了吗？我不这么认为，但如果你一个月都没有约会……"他微微一笑，底下人群爆发出一阵大笑。

"这并不表示我们放弃寻找行业中的翘楚，"他说，"我们为收购大型企业做好了充分准备。"

在笔记本上标记完后，巴菲特接着叫"下一位"。

"我希望你尊重我的观点，就像我尊重你的一样"

目光焦点转移到了第一区，我们这侧会场最靠近主席台的一个麦克风。发言人首先介绍了自己，并且说他来自纽约——这其实没有必要，他的口音明显来自纽约。他把女儿也带来了，他说，他们都是巴菲特的仰慕者。"你是我的英雄，"他说，"是我们的英雄。"

巴菲特，这位能够嗅出数公里外陷阱诱饵气味的人，靠在椅子上，谨慎地点了点头。他把右手套在耳朵后面听着。底下的人群也开始骚动不安，因为这人仍然一味地说着："我一直很仰慕你，你是我的英雄。"

巴菲特没有上钩。他会意地点着头。"你到目前为止都做得很不错。"他谨慎地说到。这番话引发了哄堂大笑，巴菲特又补了一句："你想问什么？"

这位男子绕来绕去，终于绕到了正题上。他的问题是关于堕胎的。他想知道巴菲特为什么资助计划生育联合会。

其实，巴菲特不止资助计划生育联合会。他和芒格在 1969 年判定的一场标志性诉讼案件中帮助推翻了一个关键的加利福尼亚堕胎

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法案。而且，巴菲特基金会还资助了 RU-486“事后”避孕药的研究。

虽然巴菲特从未试图隐瞒自己在这方面话题上的观点，或者隐瞒自己支持堕胎的行动，但他倾向于不在公开场合过多谈论这个话题。就像他 1997 年对《巴朗财经周刊》（*Barron's*）所说的那样：“如果我到处谈论这个话题，我的下场就是一天收到 50 封信。它会让我的生活大变。”

但这个话题显然已经让奎斯特中心的气氛大变。

人群中站在纽约这位仁兄一边的股东希望他没有挑起这个话题，而那些赞同巴菲特观点的人开始公开表示他们对这位仁兄观点的不悦，声音很大，而且毫不客气。

而这位仁兄还在喋喋不休，于是周围的声浪更大了。“让他住嘴！”我们附近有人大声喊到，将一天的良好氛围一扫而空。

巴菲特很快控制住了情绪，制止了气氛进一步恶化。

他只是张嘴回答问题，就做到了这一切。

没有一丝模棱两可，巴菲特说他认为计划生育联合会是一个“非常棒的组织”——这句评价引来了雷鸣般的掌声。

这真是个微妙的时刻。巴菲特虽然在 27 000 人中占得了更多的声援力量，但他依然希望那些在我们这个时代分歧最为严重的议题上，与他持不同意见的人理解他为什么信其所信。不过，此刻气氛还是严峻了一些。在那位男子横生枝节的问题，以及那句敌意十足的“让他住嘴”之中，

精彩问答

Q：“您为什么资助计划生育联合会？”

A：“女性被迫怀孕简直太糟了，通常都是屈服于男性。如果我们有一个一开始就由 9 名女性组成的最高法院，我想你所问的根本就不会成为一个问题。我希望你尊重我的观点，就像我尊重你的一样。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们看见了非理性的狰狞面目，而它就隐藏在之前这片其乐融融的人群之中。

整件事就像老两口在感恩节晚宴进行到一半，突然恶语相向，吵了起来。直到外人插进来劝架，气氛才冷了下来。

巴菲特很快又叫了下一个问题。

“一半废话”

一位洛杉矶股东问到了“beta”的问题。这是一种计算波动风险的数学方法，被专业基金经理广泛用于衡量某个投资组合的风险。它的理论含义是，某只股票的 beta 值越高，那么这只股票带来的风险也越大。比如谷歌就是一个高 beta 值的股票，因为它价格波动幅度很广；相反，伯克希尔当然是一个低 beta 值的股票，它的波动幅度不大。

但这套高 beta 低 beta 的说法，巴菲特根本不屑一顾。“Beta 很棒，很精确，”他说，“但它是错的。它不能用来衡量风险。”巴菲特随之拿 beta 和农田价格做了一番比较。他常常拿其他投资概念和土地进行比较。

“就拿内布拉斯加这儿的农田来说吧：土地的价格每英亩[①]在 600～2 000 美元之间。田地的 beta 值是向上走的，所以根据标准经济理论来看，我在 600 美元买入反而会带来更多风险。”他等了等，让大家回过味儿来，“这显然是无稽之谈！”他断然说到。

“这套波动风险的概念对于那些以教书为生的人很有用，”——巴菲特和芒格一整天动辄拿教书匠来开涮，“但对我们来说没用。”

“风险来自于某种行业自身特性——简单的行业经济学，来自于对自己所做所为的不了解。”他强调说，“如果你理解了经济学，理解了人本身，那么你就不会担多少风险。”

巴菲特把这个问题抛给了芒格，后者更是惜字如金，一句话就结束了他们对 beta 的分析：“我们认为，所教的这些理论中起码有一

---

① 1 英亩 =40.468 6 公亩。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

半是废话。”说完后，他往椅背上一靠，一阵大笑随之响彻会场。

我们这个大家庭总算又和好如初了。

年报是最好的评估工具

一位来自纽约的投资者问巴菲特怎么能仅凭阅读年报来评估管理层。

对于这个问题，到现在，巴菲特的回答多少在预料之中了：“我们读很多东西。”他说。

“这些年来，我们买了很多公司，但根本没和他们的管理层打过照面。”事实上，他说，第一季度伯克希尔购买的 50 亿美元股票中，大部分都投向了“我们从未交谈过”的公司。

“我们看年报，”他说，尤其是首席执行官写给股东的信，“它让我们对管理公司的这个人了解颇多。”

不奇怪，说这话的人写给股东的信篇幅之长，字里行间对自己之严苛，其他首席执行官根本没法比。巴菲特将他的信一字一句地写在一本黄色笔记本上，《财富》杂志主笔卡罗尔·卢米斯帮他编辑。

我们手头都有一份 2006 年伯克希尔年报，里面有巴菲特至股东的信，长达 24 页。相形之下，通用电气主席和首席执行官杰弗里·伊梅尔特（Jeffrey R. Immelt）的 2006 年致股东的信只有 7 页，如果去掉那些徒有其表然而毫无意义的所谓“与时俱进”和“赢在未来”的图表，就只有 6 页。

巴菲特的信一开头照例是“伯克希尔公司业绩表 ”，然后定义了巴菲特和芒格用来衡量自身业绩的两个指标。第一个指标是伯克希尔所持有的现金、股票和债券数量，平摊到每个股份上超过了 80 000美元；第二个指标是伯克希尔非保险类公司的税前收入，摊平到每个股份上超过 3 600 美元。

接着，巴菲特转到他最喜欢的话题：新的收购。他先说了说“今年的亮点”：对伊斯卡刀具国际贸易有限公司——一家发展势头非常迅猛的以色列金属切削刀具公司的 40 亿美元投资，最后以对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Russell Corporation 公司的收购结束了这个话题。Russell Corporation 公司是一家风光早已不再的成衣制造商，难怪外界对这次收购有点儿摸不着头脑。

巴菲特接着径直转入保险业务的强劲业绩表现，以及其他伯克希尔业务。

这才刚开始 15 页而已。

接下来 4 页回顾了伯克希尔的普通股投资情况，从澳大利亚元到新台币等一系列外汇炒作，以及有史以来对搜寻公司首席执行官最坦诚的描述之一。

目前，巴菲特在伯克希尔有两个头衔。首先，作为首席执行官，他监督管理伯克希尔旗下公司，这方面他很大程度上已放手；其次，作为首席投资官，巴菲特决定如何投资伯克希尔巨额的“浮存金”①，以及来自非保险类公司的现金收入。

是首席投资官这个角色让巴菲特得以闻名，而且，这个角色也是大部分局外人所关注的，因为一旦顶上这个头衔，巴菲特就成了伯克希尔。

而且也正是针对这个角色，巴菲特似乎认为公司还没找到一个合适的替代人选。他写道：

> 我说过，伯克希尔有 3 个卓越的候选人可以代替我的首席执行官之职，而且董事会也十分清楚，如果我今晚就死了，谁可担此大任……坦白讲，我们在投资这部分业务上的准备就没有那么周到。

巴菲特接着披露，公司计划雇佣一个人或者一些人来接替投资官角色。他给出了主要标准，以及以下诫言：

> 市场波诡云谲，仅仅一个大错就可能导致前功尽弃。

---

① 浮存金是指保户向保险公司交纳的保费。保户交纳的保费并非保险公司的资产，在财务报表中应列入“应付帐款”中，属于公司的债务，当保户出险时，拿出来付给保户进行理赔。这些资金，保险公司在留有一定比例的近期理赔或支付金额后，其余的可以拿出去进行投资。而投资收益则归保险公司所有（若与保户另有约定，则投资收益按约定比例由二者分享）。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此我们需要天赋异禀的人来规避重大风险，包括那些前所未见的。

有多少其他公司会这么想？接下来巴菲特以“此与彼”为题，就伯克希尔给联邦政府贡献的44亿美元税收引申开去，并且叙述角度相当有冲击性：

上一财年，美国政府开支了26 000亿美元，每天大约70亿美元。也就是说，有大半天的时间，所有的联邦政府开支都是由伯克希尔支付的。

巴菲特还披露了以精兵简政闻名的伯克希尔“全球总部”有所扩张，从17人增加到了年末的19人；嘲讽了挥金如土的“企业权贵”；鞭笞了离谱的高管薪酬；勾勒了他散尽自己拥有的伯克希尔股份计划（历史上最大一笔慈善捐款）；并且嘲笑了“华尔街的业绩假大空”（针对对冲基金）。

巴菲特用了两页纸，将这封信的结语落在了年会上：

但是对我们来说，没什么比与股东及伙伴们共聚于伯克希尔年会更有趣的事儿了。

他是说真的。

就在这个周末，巴菲特已经和伯克希尔的首席执行官们聚了餐，和比尔·盖茨打了桥牌，和一位11岁的冠军打了乒乓球，和他喜欢揶揄的那群“业绩假大空”中的一些人一起参加了某位华尔街前分析员主持的晚宴，还上台弹奏了夏威夷四弦琴……并且从今天早上九点半到现在，他已经摆平了34个问题，却依然斗志昂扬。

“我们会立刻起疑心”

当天第35个问题可以看做管理层评估那个问题的后续。

一位来自西雅图的年轻股东想知道到底如何评估管理层品格——比数字更让巴菲特看重的一样东西。

除了他根本无意回答的医保问题，这是今天第一个，也是唯一一个让巴菲特感到棘手的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芒格直接挑明。“如果方案好到离奇，那我们会高度怀疑，”他说，接下来他举了一个交易来打比方，招来了一阵大笑，“比如收购一个给水下混凝土桥体承保火险的公司。”说完这句点睛之笔后，芒格照例面无表情地环顾全场，然后往椅子上一靠，重新坐定。

但是巴菲特还没说完。他还没点明答案呢。

巴菲特说他们会依据那些身体语言。虽然巴菲特仅靠读“很多东西”就做出了很多投资决定，但涉及购买公司或者买卖时，他会希望看到身体语言。

“注意他们在谈论的事情，”他说，“很多线索就隐藏在他们认为重要的事情中。”

我回想起午餐休息时那两位伯克希尔经理对我们说的那句话：“他就是希望我们当面告诉他我们认为这是桩好买卖。”

巴菲特擅长和数字打交道，这可能早已为人熟知——直到计算器从日常生活中消失时，巴菲特身边也从未出现过计算器——购买公司时他最在意的其实是品格。而且他要伯克希尔“大家庭”中的每个人都了解这一点，在

精彩问答

Q：“我可以阅读年报和财务报表，但是我没有接触管理层的机会，怎么才能知道该相信谁，不该相信谁？”

A：“我经常收到来自那些上当受骗的人的信，在购买公司和给予他人信任方面，芒格和我运气很好，但我们也排除了好些人。我们也不是回回得手，但成功率在90%以上。除了离奇的方案以外，人本身也会出卖自己，也许最好先在旁边观察观察，看看人们是如何出卖自己的。他们会在一边品头论足，我们听他们在笑什么，如果他们说：‘这也太容易了。’我们会立刻起疑心。90%的机会我们会让他们滚蛋。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给经理的信中他写道：

> 我们输得起钱——即使成千上万，我们输不起名誉——即使一点一滴。让我们牢记，我们在生意场中的所作所为应当无惧于登上全国性报纸的头版文章，即使文章出自于对我们不友好然而明理的记者手中。

巴菲特不喜欢在他的名誉遭受质疑时，让他的经理们用法律条款来做挡箭牌。

然而，很快他就貌似这么做了。

选择生态还是生产

问题从左、中、右各个方向射往巴菲特。除了上午那个横生枝节的计划生育联合会问题外，巴菲特对于下一次袭击所为何来并没有多少预警；而且，由于问题并没有经过会议主持的事先甄选，完全按照麦克风面前先来后到的原则，因此巴菲特根本没有时间去酝酿答案。

只有一次例外。

这次例外发生在下午会议中途。当时，巴菲特正在回答关于他多久会审查一次伯克希尔投资组合的问题。“我手头上的钞票比点子多，所以我们其实没在考虑往外卖的问题。”他说，就在这时，一种奇怪的声音——就像竹帘在微风中沙沙做响，在会场中播散开来。

循声望去，只见五位谦恭有礼的妇人，身着全套美洲印第安土著部落服装，正在沿着一侧通道朝场地上的一个麦克风走去。她们排成一列，头微微低垂，慢慢地走着。走动中，身上的民族服装发出声响，传进我们耳中。

刚才克里斯和我从展厅中回来时，曾在会场外面的走廊上看见这群妇人正等在那儿。她们在一个入口处贴墙排成一排，在那片婴儿潮中生代的人海中，看上去是要多突兀有多突兀。

当时我们搞不清她们在那儿干什么，但回想起来她们明显在商讨事情。而且现在，她们中的一位正拾级而上，走向麦克风。

巴菲特完成上一个回答，在笔记本上做好标记，叫下一个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是第一个，也是我们所知的，唯一一个巴菲特预先有注意的问题。

全场的焦点都照射在麦克风旁的这位美洲印第安妇女身上。其他几位退后几步站着。会场变得如此安静，甚至在这么大的一个会场内，我们都能听到她们衣服摩挲时所发出的声响。

“我来自北加州胡帕（Hoopa）印第安保留区。”这位妇女谦恭有礼地柔声说道，她开始讲述克拉马斯河上的大坝——伯克希尔旗下的太平洋公司用其来发电。

今天，这已经不是头一回了：之前有一位妇女自称是某位受“克拉马斯河危机”所害的渔民之妻，她告诉巴菲特她带着 14 岁的女儿从加利福尼亚来“加入抗议”。她情绪激昂地讲述在经济上遭受的灭顶之灾，并将其归咎于太平洋公司的大坝和布什的施政方针。

这两位妇女提出的问题都很明确：克拉马斯河上这四座年岁已久的水电大坝要不重建，要不拆除。这就是一场“拔河”比赛：一边是需要灌溉用水的农民；另一边是环保分子、渔民和美国土著部落，在这座大坝建成之前，他们祖祖辈辈就靠这条河打渔为生。

中间左右为难的是太平洋公司，一家受政府监管的公用事业公司。他们拥有这些大坝。如果州政府或联邦政府机构不掏钱，那么拆除大坝所需的 1 亿美元就得从公司客户身上出。

当那位渔民的妻子质问巴菲特是什么立场时，他直言不讳地回答了她。“我们的立场很简单，”他说。“我们是一家公用事业公司，到头来，反正监管部门怎么说，我们就怎么做。”

但她可没这么好说话。

“我们族人都靠河为生，”她的语调平静、缓慢，然而动情，“我们的文化，我们的宗教，我们的生计都仰赖这条河。”她哽咽着停了下来。巴菲特不发一言，和我们一起等待这位妇女平复下来。

他一点也没催促她的意思。

语气平静下来后，她直接问道：“你是否愿意和部落长老会面，了解我们的处境?”

这似乎再合理不过了，于是我们静观其变，看巴菲特怎么合理应答。

他开口回答，语气诚挚且坚定。“我已经说过，不能由我们来一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

锤定音。和煤炭、燃气或者风电一样，这类决定最终都得由联邦能源管理委员会（Federal Energy Regulatory Commission，FERC）做出。”

“但凡涉及公用事业工厂决策选址，总有人开心，有人不开心，因为谁都不想看见工厂建在自家后院，”巴菲特说，“但是这个世界需要更多电力。我们将严格按照 FERC 和州委员会的决定去做。”

巴菲特的回答并没有到此为止：他可是有备而来的。

他从桌上拿起一份早已准备好的文件，并将其举起示众。“我在这件事上的立场很特别，因为我们购买太平洋公司时，沃尔特·斯科特（伯克希尔的一位董事）和我签署了保证书。”

他手持的那份文件恰恰就是他签署的那份保证书。

巴菲特扶了扶眼镜，读道：“我同意，除非该决策本质上属于政令，否则我们不会将其付诸实施。”

我不确定“政令”是什么意思，我也不知道这儿其他人是否明白，但是对于巴菲特来说，它意味着事情尘埃落定了。

结尾他照例强调了一下光明面。“这是允许中美能源收购太平洋公司的部分指令性文件。顺便提一下，这次收购以创纪录的时间通过了审批，因为中美能源在因应监管部门方面一贯表现极其出色。”

至于芒格，他这回没有补充发言。

这名妇女低着头，慢慢走回到她的伙伴之中，然后她们一起列队向外走去。她们的部落服装发出的沙沙声充满了整个会场。气氛一片死寂。

巴菲特的回应似乎太过功利、不讲情面、不可效法。他高举那份保证书，就像举着一块免死金牌，似乎这份保证书不仅让他得以超然于问题实质，而且也不受其形式之影响。

这确实令人难以捉摸。就是此人，曾在致股东的信中痛骂美国财政部官员，曾在报纸评论版猛烈抨击政府财政政策，曾吁请国会继续对与自己同属富人阵营的“幸运精子俱乐部”征收严苛的遗产税，毫不顾忌这可能冒犯到谁，但是今天他却对自己是否认为四座大坝属于同一条河流都守口如瓶。

我不是律师，我也从不曾投资近 70 亿美元于一个受政府监管的公用事业，就像巴菲特代表伯克希尔所做的那样。我也只能猜测这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

桩需要保证书的生意确实非同小可，就像他说的那样。

但是看着这些妇女静静地走出会场，我想肯定有不少人会吃惊于巴菲特的这番回答，因为这番回答太“不巴菲特”了。

我感觉听众中有些人更希望事情沿这条线发展下去：巴菲特读完保证书，解释完他为什么不能插手太平洋公司的决策，当然也无法和“部落长老”谈判；然后，他露出笑容，说道：“但是我从来没有承诺 FERC 我不去倾听。”

但是他没有这么做。他技巧性地躲开了那位印第安妇女的问题。

来自胡帕河谷的妇女还未走出会场，巴菲特已经开始叫下一个问题了。这次又是来自佛罗里达的股东提出的又一个保险方面的问题。

乏味的话语不禁让人想起伍迪·艾伦的一部电影，里面有个囚犯被判处“与一位保险推销员单独囚禁于一室”，我的思绪又回到了刚才那几位衣着绚丽的美洲土著妇女身上。

虽然她们已经离开了会场，但是已让人惊觉伯克希尔这个“大家庭”之包罗万象——它的影响力已冲破奎斯特中心，跨越奥马哈市的界线，密苏里河也无法阻挡。然而，她们也给人以格格不入之感——看看眼前的这群听众，大部分都是步入中年、衣着得体、对巴菲特顶礼膜拜的伯克希尔白人股东。

不算奎斯特中心员工的话，我今天一共看到了八个非裔美国人：六男二女。假设这个数字占与会非裔美国人的四分之一，也就是说今天共有 32 个非裔伯克希尔股东前来与会。我跟克里斯说了一下这个数字。他说 32 个有点太少了，我也觉得是。但就算再乘以 3，也就是 100 个，那也还不到 27 000 人的百分之一又一半。而非裔美国人在美国总人口中占大约 13%。

尽管巴菲特常常鼓吹社会改革，但在伯克希尔听众中，白人不仅仅是“占绝对上风”——简直就是清一色白人。

当然，这儿是美国。并没有人会去阻止别人购买公司股票和参加股东大会。此外，和其他美国公司相比，伯克希尔股东的种族构成情况十之八九也不会有太大不同。

这方面，华尔街对冲基金之类的“势利眼聚会”也一样，没有任何不同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，在华尔街 28 年工作下来，我认识和共事过的非裔投资专业人士只有 3 个，而这近 30 年来与我共事过的人大概数以百计。算下来，这个比例与伯克希尔目前情况相比也没有好到哪里去。

我不知道巴菲特是否会把这类数字记录下来，就像他记录其他任何事情，比如与他住在同一个邮政编码区域内的伯克希尔股东人数。

如果他真的这么做，那他会为此感到烦扰吗？

治理国家的正道

想来还是有可能的，因为巴菲特既是社会改革派，却又是经济保守派。他的父亲是一名孤立主义者、极右派的国会议员。巴菲特本人年少时曾居住于华盛顿特区，靠送华盛顿邮报赚了点钱，这笔钱后来越滚越大——内布拉斯加那块 1 200 美元的土地和投资 GEICO 的第一笔钱都是从中而来。但是，他在政治议题上走了一条完全相反的道路。

1969 年，巴菲特亲自上阵，争取他所在城区的会餐俱乐部向犹太成员开放，且他采取的方式低调而理性：巴菲特申请成为当地犹太人俱乐部的会员。一旦他申请成功，其他俱乐部也就没有理由拒犹太人于门外了。奥马哈俱乐部从此向犹太人开放。

几年后，巴菲特在奥马哈自己家接待了反战的总统候选人乔治·麦戈文（George McGovern），当时麦戈文甚至还没赢得民主党提名呢。最近这几年，他在希拉里的第一次美国参议院竞选中给予了她鼎力支持，并且为希拉里和奥巴马的 2008 年总统竞选活动召开了筹款会。

他不惜调高自己在社会议题上的辞令和公众形象：从那些代表其观点的候选人背后站出来，在电视上抛头露面，在国会面前做证，直接向国会和美国民众呼吁支持遗产税。

“任凭那些碰巧身为‘幸运精子俱乐部’成员（注：富人后代的幽默讲法，有讽刺意味）的人白白继承一大笔钱，我认为这不是治理国家之正道。”过后这个周末他这样对媒体说过。凭借这番大义

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凛然的辞令，再加上深入浅出地阐明大道理的独到能力，巴菲特逐渐使自己那一套高税赋和均贫富的说法日益人人心。

但巴菲特也不总是这么言行一致。

在 20 世界 80 年代，巴菲特投资并加入了内布拉斯加社区银行的咨询委员会。这是由他第一任妻子的一个朋友发起的一家少数族裔控股银行。由于对少数族裔银行较低的成功率有所警惕，当这家银行贷款损失上升时，巴菲特拒绝追加投资，并且按照《巴菲特：一个美国资本家的成长》（*Buffet*：*The Making of an American Capitalist*）这本书的说法，当这家银行"开始摇晃"时，巴菲特最终"舍其而去"。这家银行的发起人鼓动他"纳一些黑人学生于其羽翼之下，传授他们一些金融知识"，但巴菲特"没有回应"——尽管他在 20 世纪 60 年代早期曾在奥马哈大学夜校教授投资知识。

2006 年，巴菲特给"比尔和梅琳达·盖茨基金会"送上了一份大礼——他的伯克希尔股票，并因此大受褒奖，但是巴菲特在他的家乡并没有乐善好施的美名。"巴菲特以不捐钱而闻名。"一位奥马哈商人告诉罗杰·洛温斯坦。

对于巴菲特来说，这种名声完全是一个理性思索过程的衍生品。"早年间，我总感觉钱在我手上能够增长得更快，因此把自己的资产分出去一大块会很蠢。"上午有人问到为何这么晚才计划开始将自己伯克希尔的股份捐给"比尔和梅琳达·盖茨基金会"，巴菲特给出了以上回答。

尽管如此，在他最辉煌时期，伯克希尔以外的人还是沾到了巴菲特一点光。事实上，巴菲特自 1968 年以来就任职于艾奥瓦一家小型文理学院理事会。无怪乎这里的人均捐款额在全国排名最前列，甚至比斯坦福大学还高。

巴菲特在 20 世纪 80 年代还给 FMC 公司出谋划策，帮助他们挑选基金经理，算是给这家公司首席执行官一个面子。

但目前没有报道表明，当年"一变十、十变百"战绩最辉煌的时候，巴菲特的投资才能也曾惠及他朋友圈以外的人。

先不管那些，现在他反正来到了主席台边上。那儿灯光刺眼，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他用一只手挡在额头，在人群中搜寻通用再保险公司首席执行官乔·布兰登（Joe Brandon），想找他帮忙回答那位佛罗里达股东提出的有关当地新保险法规方面的问题。

也许巴菲特注意到了他眼前这片人海的种族构成，也许没有。本来就很难不注意到这点，何况巴菲特目光绝对犀利。几年前，有位朋友曾因一桩生意之故和他在奥马哈打过照面，他这么描绘被巴菲特上下打量时的那种感觉："就像经历了一次漫长的低辐射剂量 X 光扫描。"

巴菲特当然也是富于同情心的。

比如，他最近宣布了自己的财产捐赠计划，承诺捐赠价值 370 亿美元的伯克希尔股票给不同慈善机构，于是出现了某些看法，说他这个承诺在某种程度上是一种自我牺牲。在回应这方面的问题时，他对这种看法不以为然。

"我没有失去任何东西，"他淡淡说道，"某个人因捐赠教堂之故而放弃了一个晚上或者很多时间，或者失去了一次去迪士尼乐园游玩的机会，那可以说是牺牲。"

"但我并没有改变我的生活。"

当被问及为什么伯克希尔没有投资于博彩业，巴菲特称赌博是在"向无知者收税，"并说，"我感觉，政府利用民众的弱点牟利而不是服务他们是一种恶心的社会现象。"

早上在讨论次贷危机时，巴菲特和芒格都对那帮趁贷款容易和借款人好骗之机大肆赚取高额且隐秘的交易费用的抵押经纪人表示了鄙夷。芒格在评论最后表达了他对那些放贷者的鄙夷，称他们"邪恶而愚妄"。而巴菲特担心的则是那些偿付能力最弱、饱受伤害的人。

"你们会看见很多惨事。"他跟我们说。

巴菲特一语成谶，且速度之快可能连他自己也没料到。

何为抵御通货膨胀之良方

时光飞逝。显然在下午会议结束前，不是每个站在麦克风旁边

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的人都能有机会提问。

现在是第 44 个问题，而离会议结束仅剩半小时。

不过，巴菲特和芒格最终会在 3 点时限前完成 50 多个问题的回答。巴菲特继续旁征博引，侃侃而谈，而芒格继续唱他的白脸，对人性弱点冷嘲热讽。

被问及通货膨胀时，巴菲特说："抵御通货膨胀最好的武器就是你自己的赚钱能力。"第二好的，他说，是"拥有一门好买卖——而不是买金属或原材料。"

巴菲特每到 12 月份都会亲自给喜诗糖果定价，这也是伯克希尔非保险类公司唯一受其临幸的机会。对于拥有如此"可口"的一家公司给他带来的经验教训，他是这么总结的："事实就是，如果你拥有可口可乐或者士力架巧克力棒，或者任何人们愿为其花上一笔钱的东西，并且它对投资门槛要求很低，那么它就是你在一个物价飞涨的世界里所能拥有的最好投资。"

它永远不会成为一个卓越的行业

有人问到了巴菲特最近大手笔的铁路股票收购动作。铁路这门买卖虽然不像可口可乐或士力架巧克力棒那么"可口"，但是很明显巴菲特对它熟门熟路，所以回答简要而不失细致。毕竟，联合太平洋公司的总部离我们所在的会场仅相隔几个街区，距伯克希尔办公室也就两英里而已；此外，巴菲特年轻时曾在得梅因铁路公司中占股。

"铁路公司终于靠谱了，"他告诉我们，"20 年来，铁路的竞争态势已有所改善。劳工问题有了进展，而且与卡车运输行业相比，竞争态势也有所改善。"

他的语气并不是太过乐观。虽然会后接下来几个月他还会大举买入铁路股。"它已经从 30 年前一个运营受严格管控、极其糟糕的行业变成了如今一个还算不错的行业，而且可能还会越来越好。"

但他又提醒了一句："它永远不会成为一个卓越的行业，它太资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本密集了。"

天下大势

一位来自内布拉斯加的股东把今天最常见的问题之一变着法子又提了出来：眼下形势如何？

每当有人问到这个问题，巴菲特都会明确告知他也不知道世界大势如何，以及接下来会发生什么，但眼前形势是前所未有的一片大好。

巴菲特还谈论了眼下银行和金融领域普遍"高人一等"的利润。

芒格接着也发表了自己的看法，乍听上去平淡无奇，然而回味起来方觉其深刻。"许多利润不是来自制造业或零售业，"他阴郁地说道，"而是来自金融领域。大笔利润流向了银行和投资银行。这是前所未有的。"

巴菲特最后来了一句警世之言："全世界就数美国大公司活得最舒坦——历史证明这是没法延续的。这点我可以想见。"

精彩问答

Q："您如何看待当前的局势？"

A："美国企业利润在国内生产总值中所占百分比已经从4%~6%上升到了8%。我想过去75年中，大概只有两或三年曾经达到过这么高的企业利润率。很多公司的有形净资产收益率高达20%，而企业债券的收益率才4%~5%。这太不可思议了。如果你找本书来读，就知道这是不可能的。这意味着他人的份额正在下降。我们投资且拥有银行。如果20年前你问我，在一个债券收益率仅4.75%的环境中，银行却能获得20%以上的有形净资产收益率，这可不可能，我肯定会说不可能。这部分得归咎于金融杠杆。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我认为你也许会看见，这个体系受到冲击"

至于信贷危机的可能性，巴菲特说它当然不会是美联储政策所导致的："美联储不想收缩信贷。"

巴菲特认为危机一旦发生，政府将无法控制。

"我认为你们可能看到一场外生性灾难，对金融体系造成冲击，导致信贷息差（credit spread）急剧扩大，股权大幅贬值。"如果这种情况发生，他已准备好了，"这对伯克希尔来说会是个好消息，因为我们手头有钱，可以趁机博一把。"

被问及金融衍生产品可能导致的大崩盘危险，巴菲特把他这些年一直在说的话又重复了一遍：

> 我们也不知道它到底什么时候会演变成一场大风暴，或者什么时候会结束，但是我相信它会继续并越滚越大，直到带来令人极为不快的事情。

至于什么东西可能触发衍生产品危机，巴菲特耸了耸肩：

> 这是门人满为患的买卖。总有一天，你会发现天下大乱。至于导火索是什么？什么时候会降临？谁知道呢。
>
> 当初谁会料到射杀一位大公居然会引发第一次世界大战？

芒格以一句同样震耳发聩的警世之言结束了衍生产品讨论："毫无疑问，这将带来许多麻烦。别看现在你方唱罢我登场，终究会曲终人散。"

在那个当口，会场估计没人——也许沃巴菲特除外——会想到那家名叫贝尔斯登的投资银行吧。

"游资闲钱实在太多"

除了想知道经济方面"目前形势如何，"股东们还想了解巴菲特怎么看股票市场。"眼下，如果你给我 20 年期限，我会买股权，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是 20 年期的债券。”他说，但很明显他并没有被市场繁荣景象冲昏头脑。

芒格冷冷地警告股东别对伯克希尔近期投资抱太大期望：“我们不可能取得像 10 ~ 15 年前那样的投资回报了。游资闲钱实在太多了。”

巴菲特明确表示赞同：“我们不比以前。”

“我有一个好主意：让我们把树砍倒”

大量的信息让人有些招架不住。人群慢慢变得稀稀落落。我低头打了个小盹，巴菲特谈论纽约时报目前的问题时，我才猛然惊醒。

巴菲特喜欢媒体，尤其喜欢报纸。不仅他每天要读五份或更多报纸，而且伯克希尔也拥有《华盛顿邮报》集团 21.4% 的股份以及《布法罗新闻报》集团所有股份。但是，早在 1990 年，他就对伯克希尔的媒体投资起了谨慎之心，当时在给股东的信中写道：

> 很多媒体公司依然会保持出色的经济业绩，但它们的表现将远没有我、业内人士，或者贷款方仅仅几年前所预料的那样出色。

这一切判断都发生在因特网出现前。如今，他听上去更悲观了，尤其在谈到报业时：

> 想象一下，某个人前来跟你说：“我有一个好主意：让我们把树砍到，买昂贵的印刷机，然后组建货运车队，这一切就是为了让大家能够读上报纸，了解昨天发生了什么。”

下面响起了一阵笑声，显然他们明白了他的意思。

接下来是一位小女孩用怯生生然而清晰的声音问怎样赚钱。

他告诉这位 10 岁女孩问这个问题时，她已经比同龄人领先一步了。“去看看人们有啥事是自己不愿做的，”他对她说，“四处问问，看看其他小孩都在干什么。”

> “送报纸是个不错的主意。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但如今送报纸是个很不靠谱的主意，因为晚报已经没落了，而且 20 世纪 60 年代《天才小麻烦》（*leave it to beaver*，美国 20 世纪 60 年代著名情景喜剧）中的那种邻里关系也已经荡然无存了。如今也没有多少父母会放心让他们的 10 岁女孩儿上陌生人家门。当然，也没有多少报业公司会想要 10 岁的男孩或女孩。如今送报需要的是一辆车、一本驾照，以及保险，而不是一辆自行车和一只粗壮的胳膊。

精彩问答

Q：“10 岁小孩能做什么赚钱呢？”

A：“这个问题我 10 岁时也想过很多，我一半资本来自送报，你也许还为时过早了一点。我看过一个研究，调查商业成功与一系列变量之间的关系，比如分数、父母、是否上过商学院——结果他们发现它与一个人第一次下海做生意时的年龄关系最密切。当然，送报纸是个不错的主意。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下部

重返奥马哈：2008年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO WARREN

写在前面的话

家人团圆

奥马哈市，2008年5月3日，星期六

转眼堪堪一年，却已是沧海桑田。美国最大的房地产抵押贷款公司美国国家金融服务公司在38年房贷生涯后，轰然倒闭。不计后果的放贷造成贷款损失飙升，随之而来的信贷紧缩迫使它不得不以跳楼价清盘，正可谓“自做孽，不可活”。

全国最大的家居用品零售商之一——Linens'n Things公司在经营33年后，由于无力支付它的东家，一家私募股权投资公司两年前收购它时所带来的债务利息，已经申请破产保护。

然而最耸动的消息是，贝尔斯登，美国顶尖投资银行之一，在屹立华尔街85年后，几乎一夜之间就消失了。这家公司平稳度过了1929年大崩盘且没有解雇一名员工，却在2008年3月份因为巨额次贷损失引发的挤兑风潮而土崩瓦解。多亏摩根大通和美国财政部最后时刻出手救市，才避免这场风波演变成一场世界性的金融灾难。

此刻，31 000人已齐聚奥马哈，准备聆听巴菲特对于目前形势的看法。

早上7点半，我置身于奥马哈奎斯特中心外面的队伍之中。天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

气晴朗而凉爽，不像昨天，大范围的恶劣气候几乎打乱了每一个赶往奎斯特中心参加伯克希尔年会的人之行程。

实际上，我之所以能够赶到这儿，在某种程度上也得感谢巴菲特。

“你的车在这儿”

差不多24个小时前，我还在芝加哥奥黑尔机场美联航候机大楼。时间已接近中午，我跟着一群伯克希尔股东一起登上飞往奥马哈的航班，此时一切都很正常。

不用说，这群股东里面依然有许多衣着得体的老夫妻，以及穿着休闲西装、休闲裤、休闲鞋，活力十足的年轻人。而且，今年居然也碰到一位衣着随意的父亲带着女儿来了，另外还有好几位父亲则是带着儿子。每个人都在谈论着即将到来的这个周末，一些人带着英国口音，一些人则是南非口音，还有德国口音。所有人都迫不及待地想快些赶到奥马哈。我们的飞机准时离开了登机口，于是我开始对航空业有些好感了。

飞机离开候机大楼后，突然停了下来，不动了。“我们在等雷雨云过去。”飞行员告诉我们。天空终于放晴了，我们的飞机驶入等候起飞的机队中，然后再次停下。

等了大约一个小时左右，我们开始掉头驶回候机大楼。

“各位乘客，你们可能注意到了我们已经离开了队伍，”飞行员说话了，“我们的气象雷达不工作了。我们已经报修，现在我们将驶回登机口。”

然后他补了一句任何一个航班的乘客听到都会感觉心惊肉跳的话——心惊肉跳的程度可能仅次于“请采取迫降姿势”这句话——“时间不会太长。”

又过了一个小时，离我们刚开始驶离登机口差不多已经过去三个小时了，飞行员最终放弃了。“飞机坏了，”他说，“我们将放你们下去，并且尝试换一家飞机。”

其实美联航并不是想把自己的招牌彻底砸烂。但当时它似乎铁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了心不仅要搞砸 150 个乘客的计划行程——他们需要当天晚上赶到奥马哈，而且在我们考虑其他后路时，它还一个劲地营造恐惧、怀疑和不确定的气氛。登机口票务员只告诉我们一件事：星期六早上 8 点半之前不会有其他航班。

我回想起去年我们几个人被临时踢出飞往奥马哈的美国航空公司航班时一个年轻人绝望地呐喊："我完蛋了。"现在我知道他的感受了。就在这时我看见一个同行朋友，他也是一家对冲基金的经理，而且是伯克希尔多年的股东，并且后来我才知道他断断续续地参加伯克希尔股东大会已经超过 20 年了。他正在打手机，他的小儿子站在一旁。我以为他是在租车。他向我招手了。"可算得救了。"我心里想。芝加哥到奥马哈有 500 英里，我们可以轮流开车。路上可能要花七或八个小时，但好歹我们能赶到那儿。

结果是，我们根本并没有花那么多时间，因为他有一张马奎斯飞行卡。

马奎斯飞行卡可以享受 25 小时的 NetJets 私人飞机飞行，本人和他指定的任何其他人都可以。他只需给 NetJets 打电话，他们就会给他安排一架飞机，一位飞行员和一份飞行计划。而且他可以捎上自己选择的其他任何人。

于是，这位朋友、他的儿子，加上我，三个人乘坐出租车来到了芝加哥北边的一个地区性机场。候机楼小小的，没有什么特征。我们走进去，里面非常安静，两个飞行员从我们身边走过去，一边说着工作上的事情。墙上是一些名人飞行员的照片，包括强尼·卡森（Johnny Carson，美国著名谈话节目《今夜秀》的前主持人）。没人在火急火燎地赶飞机，也没有安全线：我已经通过 NetJets 的安检了。

我们的两位飞行员其中的一位和我们在服务台碰了头，告知我们天气情况，并且把我们介绍给一对来自南非的夫妇——他们也来自同一趟美联航航班。我们穿过机场跑道，爬进飞机。这是一架赛斯纳奖状君主公务机（Citation Sovereign），具有充裕的头部空间、真皮旋转式座椅和一个满满当当的酒吧。差不多刚系好安全带，我们就腾空而起，向奥马哈飞去，密歇根湖很快就消失在我们身后。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个小时后我们就准备着陆了。天气阴沉，飞机着陆时外面飘着雨，而且风很大，但已经不是芝加哥了，我们确实来到了奥马哈。

飞机慢慢滑向私人停机坪，我们解开安全带，从飞机上下来。只见跑道上到处散落着银白色的喷气机和小型螺旋桨飞机，并且还不断有飞机正在着陆。一个拿着板夹的女人向我们迎来，她苦着一张脸，但看上去还算友好。她来自 NetJets，来确认我们是否拿好我们的行李并且找好了交通工具。我问她如何去主候机大楼那儿取我从租车公司那儿租来的车子。

"你的车在这儿。"她指着我身后说。

没错，就在那儿的跑道上，停着一辆丰田卡罗拉。NetJets 从租车公司那儿为我取来了这辆车。怪不得巴菲特这么喜欢 Netjets 公司，喜欢到把整个公司给买了下来。

一再谢过那位朋友后，我开车走了。

总之多亏 NetJets，我现在才能来到奎斯特中心，走在会场里，近距离、面对面看看伯克希尔大家庭的主心骨，然后在靠近屋顶椽条的地方落座。这里要说的不是昨日天气，或者在芝加哥搭飞机时碰到的麻烦；而是要说一个人，他一直在预言，而且可以说他确实预计到了，一场引发贝尔斯登倒闭的危机。"总有一天，" 巴菲特去年就告诉我们，"你会发现天下大乱。" 他是对的。很快，这位坐拥美国企业界最大金山之一的人就将开始挥斥方遒，大谈公司形势、国家形势，和世界形势。

"奥马哈先知" 已经莅临会场。

我站在会场靠近主席台处，呆会儿，巴菲特和他的搭档芒格就将坐在那儿回答 5 个小时的问题。会场中，公司股东、专业投资人、巴菲特的朋友、他们的家人、伯克希尔旗下公司的雇员，他们说着、笑着、握手、拥抱、低声耳语、大声喧哗。就像一场家人团圆。

一场家人的欢乐大团圆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO WARREN

第 12 章

巴菲特的成功预言
——伯克希尔不败的一年

“总有一天，你会发现天下大乱。至于导火索是什么？什么时候会降临？谁知道呢。当初谁会料到射杀一位大公居然会引发第一次世界大战?”

——沃伦·巴菲特谈及金融衍生产品

“毫无疑问，这将带来许多麻烦。别看现在你方唱罢我登场，终究会曲终人散。”

——查理·芒格谈及金融衍生产品

差不多正好一年以前，巴菲特和芒格已经明确就衍生产品给金融系统带来的危险发出了警告。衍生产品是一种复杂的金融工具，在席卷全球的次贷危机中扮演了关键角色。

虽然他们俩并没有给出他们脑海中这场金融浩劫的时间表。“我发现预言会发生什么很容易，但预言什么时候发生就很难了。”巴菲特说。但就在他们发出这个不详的警告之后，几乎任何对冲基金经理、债券交易商、共同基金经理、股市散户毕生都没见过的事情真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的发生了：一场世界范围的信用大崩溃。

从国内的金融巨头花旗银行到国外的瑞士联合银行，金融机构遭受了巨额信贷损失，总计3 500 亿美元。不仅绝大多数投资者没有预见到，而且自大萧条时期以来，也从未有人经历过规模如此广大，影响如此深远的金融灾难。

“我认为你们可能看到一场外生性灾难，”去年被问及什么可能打断世界经济繁荣时，他这么告诉我们，“会对金融体系造成冲击，导致信贷息差急剧扩大，股权大幅贬值。”

差不多话音刚落，“对体系的冲击”就开始了。

“星辰已排成一线，千载难逢的时候到了”

“现在正是私募基金的黄金时代，星辰已排成一线，千载难逢的时候到了。”

——亨利·克拉维斯

21 世纪以来，受全球化推动，世界经济欣欣向荣，及至 2007 年 6 月 22 日，更是到达了最高点——至少目前看来如此。

当天，黑石集团，全球最大私募股权投资公司之一，赶着私募基金风潮的余热，向公众发售股票。借着这股私募基金的狂热东风，黑石集团首席执行官史蒂夫·施瓦茨曼（Steve Schwarzman）甚至被《财富》杂志一举推上了“新的华尔街之王”宝座。而施瓦茨曼最大的冤家对头，KKR 创始人亨利·克拉维斯（Henry R. Kravis），也像个占星家一般，到处昭告私募基金的黄道吉日来了。

本来，光看到黑石股票公开发行现场这种磨肩接踵、针插不进的情景，那些心急的买家也应该在心里打打退堂鼓。但是他们根本没有。

股民们是如此迫不及待地想赶上这波私募基金顺风车，他们甚至都忽视了一个事实：黑石公开发行股票只不过是让他们在黑石买卖公司所获得的管理费中分一杯羹而已，并非是在黑石实际拥有的公司中占股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打个比方，它就像在巴菲特的薪酬中，而不是在构成伯克希尔“大家庭”的所有公司中占股。当然，由于巴菲特的薪酬才 10 万美元一年，所以没人会打这个主意。但不管怎样，黑石上市交易确实像投下了一枚炸弹，成为美国历史上规模第六大的首次公开发行。首个交易日股价飙升，从 31 美元的发行价最高涨至 38 美元。

没人料到——也许某些职业投资者隐隐猜测——黑石首次公开发行标志着私募股权投资热潮开始退潮了，而且不止如此。首个交易日股价报收在 35.06 美元，以后再也没有到过这个最高点。

这个信号表明，虽然公众们尚未发觉，但是华尔街大部分人已经明白：私募股权投资那片天空中的“星辰”开始变暗淡了。

黑石那位“新的华尔街之王”还在盘点公开发售股票带来的横财，但世界范围内银根已经开始吃紧了。之前贷款很容易，于是推动投机交易大行其道——小到购买位于佛罗里达那不勒斯或西班牙瓦伦西亚的第二套房产，大到买下纽约证交所的整家公司；但现在贷款没那么容易了。

2008 年 7 月 4 号美国国庆节前一天晚上，新上市的黑石公司宣布以高于市场价 40% 的 260 亿美元收购希尔顿酒店，此后，公司股价短暂冲高（别忘了这桩交易会带来管理费）；但接下来，随着投资者开始消化这个高得惊人的价格和信贷市场日益恶化的形势，股价又恢复了下降趋势。

到同年 7 月末，开始有传言说亨利·克拉维斯的 KKR 公司（最早的，也是最大和最要钱不要命的私募股权投资公司之一）的背后庄家们在寻找垃圾债券买家来承担收购第一资讯公司（First Data）所需的 260 亿美元时碰到了麻烦。

天空中的星辰开始挂不住了。

250 亿收购学生贷款行业巨头 Sallie Mae 公司的交易在争吵和诉讼威胁中很快崩盘。80 亿美元收购音响系统厂商哈曼国际集团公司（Harman International）的交易、65 亿美元收购联合数据系统公司（Alliance Data Systems Corporation）的交易，以及 40 亿美元收购设备租赁公司联合租赁公司（United Rentals）的交易，都以失败告终。

虽然第一资讯公司的交易最后还是因为下调了价格而最终敲定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，但由投资银行提供的债券在一段时间内还是找不到投资者接手。于是，那些庄家向私募股权投资公司开出的债务只好先堆在世界各地银行的盈亏平衡表上，并且这些债务很快就堆成了超过了 3 000 亿美元的一座大山。

就像早前次贷危机从美国的城乡大道蔓延至华尔街，它现在开始从华尔街蔓延至伦敦和巴黎。

2008 年 9 月中旬，成千上万的储户在北岩银行（North Rock，一家发展迅速的银行，总部在纽卡斯尔）的各个分行外面排成了长队，准备把他们所有存款都提出来，因为之前有风声走漏说这家银行已经向英格兰银行“乞求”紧急注资。

这是 150 年来英国银行第一次发生挤兑事件。

4 个月后，又有消息说一家大型老牌法国银行——兴业银行的一名年轻交易员在两年时间里偷偷累积了 700 亿美元的交易头寸。收拾残局后，这家银行总共损失了 70 亿美元。

“总有一天，”巴菲特去年就已经警告我们，“你会发现天下大乱。”

那一天就在眼前。

不再是“全世界最舒坦的”了

除了北岩和贝尔斯登的垮台、美国国家金融服务公司（Countrywide Financial Corp）的濒临倒闭，以及诸如法国兴业银行、花旗银行，和房利美这些金融巨头的巨大损失，更不用说 Linens'n Things 公司在 2008 年 5 月 2 日的破产申请，还有其他一些事情在去年也发生了变化。

其中有几件被巴菲特预见到了。

“我们所遵循的政策将导致美元贬值。”巴菲特 2007 年 5 月告诉我们。

自那以后，美元的价值确实已经下跌了 10%。

“全世界就数美国大公司活得最舒坦，”巴菲特去年说，“历史证明这是没法延续的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于房地产业、银行业、金融领域大崩盘，外加能源成本、医保开支、原材料成本上升，以及消费者开支收紧，美国公司的总利润在 2007 年第 4 季度下降了 530 亿美元。

2007 年以来，甚至连伯克希尔的利润也在下降，就像预测的一样。这是伯克希尔旗下保险业务和许多房地产相关公司形势吃紧所致。

“不可能比得上去年光景了。”巴菲特早已告诉我们。伯克希尔的利润“在下降”，确实如此。

另外一件巴菲特告诉我们翘首以待的事情是：如果一场金融浩劫真的发生了，伯克希尔会迅速行动起来抓住机会。

浩劫目前看来是躲过去了，但巴菲特在这场危机中可没闲着。就在本周，他宣布伯克希尔将提供 65 亿美元，帮助玛氏（私人家族企业，士力架巧克力棒的生产商）融资 230 亿美元收购箭牌口香糖公司。

今天晚些时候，我们还将听到更多巴菲特没有对外宣布的事情。

给阿历克斯·罗德里格斯的建议

另一方面，也有些东西自 2007 年以来依然未变。

伯克希尔的“公司业绩”表显示伯克希尔的经济价值再次增加，这是巴菲特掌控伯克希尔 43 年来的第 42 次增加。

伯克希尔股票价格也涨了，现在价格是 133 600 美元，比去年这个时候足足高了 22.3%。据《福布斯》杂志报道，光巴菲特手上的股票就值 620 亿美元，让他一举成为世界首富。同期，道琼斯工业平均指数下跌 1.6%。

不变的还有，虽然伯克希尔继续繁荣，但伯克希尔的一些公司依然在苦苦挣扎，如果不是一蹶不振的话。DQ 正在被连锁加盟者提起上诉；Fruit Of The Loom 正在与海外低成本竞争者缠斗；伯克希尔全资拥有的布法罗新闻报集团，以及在其中占大量股份的《华盛顿邮报》，这两家报纸也正在与技术革命苦苦缠斗——技术革命使它们的核心业务变得不合时宜了，这点巴菲特自己也会痛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

快承认。

报业形势是如此之糟糕，事实上，巴菲特儿时最喜欢的棒球队，芝加哥小熊队（Chicago Cubs），最近也被它的东家，一家报业集团，待沽求售。

说到棒球，这里再说说前面曾经提到的三垒手阿历克斯·罗德里格斯（Alex Rodriguez），伯克希尔曾经承保他的击球和防守能力。前阵子他因为合约谈判被弄巧成拙，导致无人问津，后来他打电话给巴菲特咨询意见，现在终于回到了纽约扬基队（New York Yankees，NYY）。据报道，巴菲特建议罗德里格斯干脆绕过经纪人，直接和扬基队谈。

但是在去年的大会上，有一件大事巴菲特没有预见到。而且，对于巴菲特和伯克希尔大家庭来说，这件事远比全球信贷危机或者伯克希尔利润暂时下降更让人烦心。伯克希尔子公司通用再保险公司的四名高管——包括它的前任首席执行官，其“正直、职业态度和领导能力”曾倍受巴菲特推崇，被裁定在帮助保险巨头 AIG 公司执行一项政府所称的“虚假交易”中犯有同谋、证券欺诈和做伪证等罪。

“他叫我卖掉”

至于奥马哈，与去年相比，这儿的变化远没有外面的世界那么富有戏剧性。

来参加伯克希尔大会的总人数增加了：据报道今年共有 31 000 人莅临奥马哈，比去年的 27 000 人又上了一个台阶。

虽然这地方冒出了几家新的酒店，但是多出来的 4 000 名伯克希尔股东还是把我给挤到了城市西郊的一家酒店，离奥马哈市中心有几英里远，比巴菲特居住的那片安静的街坊还偏远。今年这群股东也略有不同：“报纸一代”伯克希尔信徒已经让位给了“黑莓一代”。在芝加哥机场坐在飞机上等待雷雨过境的那段时间里，几乎每一个人都在使用黑莓手机，而在会场这儿，我看见两个年轻人正在聚精会神地用 iPhone 浏览电子邮件和阅读新闻。去年大会的这个时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候 iPhone 甚至还没上市呢。

虽然还没出现，巴菲特自己似乎也变了，至少从外界看来。

他不再仅仅是全世界最为人津津乐道的亿万富翁而已，还成为了一位媒体名人和 CNBC 的常客——CNBC 在它的网站设了一个“沃伦·巴菲特观察”页面。2007 年 10 月份巴菲特走访韩国和中国时，有线新闻频道甚至专门派了一名记者对巴菲特进行贴身报道，对他的阅读习惯、饮食习惯，以及在飞机上睡了多久，都不厌其烦地进行了报道。

巴菲特还平生第三次在电视肥皂剧中客串演出，职业生涯中第二次在国会面前做证。然而，他 2007 年 11 月份出现在参议院金融委员会面前却不是为了讨论华尔街的过错，像当年所罗门兄弟公司丑闻期间他所做的那样，而是敦促国会继续对富人征收“非同小可的遗产税”。

哦，对了，还有件事在去年大会后也起了变数：经过 DNA 分析证明，悠闲自在的歌手暨伯克希尔股东吉米·巴菲特和美国首富沃伦·巴菲特没有血缘关系。

以及，克里斯今年不来参加大会了。据我猜测，克里斯在去年大会后把他长期持有的股票卖了。他的理由很简单：“他叫我卖掉。”克里斯说，指的是巴菲特去年的警告：伯克希尔保险业务利润在“下降”。

“另外，”克里斯还借用巴菲特关于衍生产品市场已经变得太热门的那句警告，说，“伯克希尔是门人满为患的买卖。”

今年为了重返故地，我必须或者购买伯克希尔的股票，或者找另一位有多余的大会通行证的股东。

现在想要购买伯克希尔股票有两条路可走。一条是购买价格高得吓人的普通股，也就是所谓 A 股，昨天它在证券交易所的售价是每股 133 600 美元。另一条路是买 B 股，它的价格是 A 股的十三分之一，昨天的售价是每股 4 448 美元。

巴菲特在 1996 年发行了更便宜的 B 股，这样钱比较少的投资人也能尝试在伯克希尔中分一杯羹。很体贴的是，伯克希尔为每个股东（不管是持 A 股还是 B 股）提供了 4 个年会通行证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于是早在 2008 年初，我决定为自己的个人账户而不是为我的对冲基金买入伯克希尔股票。我选择了比较便宜的 B 股，因为它们更便宜，而且照样可以让我有权享有 4 个大会通行证。贝尔斯登垮台后，整个金融系统看上去是如此脆弱，我认定伯克希尔可能是世界上准备最充分的公司，大可以趁乱猛捞一把。

所以我到这儿来看看自己是对是错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



传奇股东
——比尔·盖茨亲临会场

“如果你有幸成为那百分之一，那么你得为剩下99人着想，这是你欠他们的一笔账。”

——沃伦·巴菲特

比尔·盖茨正在签名。巴菲特的子女们正在迎宾。马里奥·加布里（Mario Gabelli）正在打探炒股的点子。

我站在奎斯特中心会场上，置身于巴菲特举办的这场“资本家的伍德斯托克狂欢”之中，真感觉一场摇滚音乐会，而不是什么股东年会即将上演。且还不是随随便便的摇滚音乐会，而是某个超级摇滚乐队备受期待、万众瞩目的一次“再度出山”。

和去年一样，在主席台和主要座位区隔出了一片 VIP 区，那儿大部分座位是留给伯克希尔子公司的。座椅上贴了字条，待会儿威斯科国际公司、GEICO 和通用再保险公司的高管们将在那儿落座。甚至主席台两侧会场台阶上的座位也都被分成了一大块一大块，留给赫尔兹伯格钻石公司（Helzberg Diamonds）、内布拉斯加家具城、波仙珠宝，以及许多其他伯克希尔公司的员工。它们的名字在环绕

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会场半空的电子显示屏上不停地闪烁着，和去年一样。

场地中间的位置没有预留，于是我注意到有几排座位，几个年轻女子各占一端，中间是几个空位。她们是大学生，一些老股东想占个好位子，但又不想早起，于是雇她们来占位。电影快开演时，真的股东才会前来落座。

这架势真的像场摇滚音乐会。

不过我周围的人还没几个坐下的——电影还要过 15 ~ 20 分钟才会开始，人们都还在站着聊天。

基金经理在和保险业高层人士聊天；保险业高层人士彼此在聊天；重逢的老夫妻们在拥抱、握手。那些早早赶来，在场地上占得一席之地的年轻人在观望、发愣和聊天。

我看到马里奥·加布里在附近不远处，聊得正投入，一头白发分外醒目。他是价值投资派大佬之一，而且是伯克希尔长期股东。我几年前曾和马里奥·加布里一起吃过一次中饭，在场的还有一家私营有线电视公司的几位财务官。这帮人对他们公司的信息守口如瓶。马里奥对我说："我们猜得出来！"他随口报出一些数字，来自有线电视公司的这几位仁兄不情愿地或点头或摇头以示对错，仅过了 5 分钟，他就真的猜出了这家公司的收入、运营利润和现金流情况。

这个早上他正在和一位衣着随意的人聊天。后来我才知道后者不仅是一位资深的伯克希尔投资人，而且是奥马哈本地人。马里奥不愧是马里奥，还没把我这个几年前的一面之交给忘了，他停下话来把我介绍给他的熟人，然后转身继续盘问那人一家上市公司的事情。马里奥从没闲着的时候。

VIP 区隔栅边上热闹非凡：比尔·盖茨在那儿签名，怪不得人群大呼小叫。他们把一张张的纸伸过去给他签，底下垫着股东徽标。今年的股东徽标是圆形的，主题是海岛风光。

全世界最富的电脑怪杰——在公众眼中，盖茨的形象向来如此，但这儿的盖茨出乎意料地平易近人。有人倚在栏杆上跟他说话时，他热忱地倾听，有人请他在签名时顺便写上特别的致辞时，他也有求必应。一个非裔女性递给他纸笔请他签名。"谢谢你为教育做的事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情。”她激动地说。他笑了，脸红了起来，给她签了名。她是我今天看到的第十三个非裔美国人，而且这才过了一个小时而已，已经比我去年大会上一整天看到的还多。

但她也是今天的最后一个。

盖茨身后，其他的董事正陆续集中到这片靠近主席台的 VIP 区。他们就像多年老友那样，握手、拥抱、亲吻。又高又瘦、穿着古板的那位是一手创建大都会传播公司的传奇人物汤姆·墨菲，他在人群中显得分外扎眼。苏珊·德克尔（Susan Decker）也是，她今年才 45 岁，最近刚升迁为雅虎公司总裁；她比大多数董事以及他们的妻子足足年轻了 30 岁。她满头金发，个子娇小，笑得非常开心，在三五成群的人中周游，一边把跟她一起来的家人介绍给他们。

但是她没上前去和比尔·盖茨打招呼。这不仅是因为他还在签名；也可能是因为盖茨的微软公司正企图恶意收购德克尔的公司。实际上，除了德克尔和盖茨外，会场上的其他人大概还蒙在鼓里：雅虎的两名创始人正秘密飞往西雅图机场，准备前去会见盖茨的长期搭档斯蒂夫·鲍尔默（Steve Ballmer）。他们将尝试敲定一桩交易，虽然后来没成功。

“我要成为世界上最富的人”

巴菲特的子女们从主席台后面鱼贯而出。

彼特·巴菲特是三个子女中最小的一个，也是脱离他父亲令人生畏的“引力”最彻底的一个。他正在和朋友、董事，以及他们的妻子握手、致意。

彼特早就卖掉了他的伯克希尔股份，转行做了音乐家。“当我听到管钟时，它彻底把我震晕了，”他在自己的网站上说，所指是 20 世纪 80 年代年代曾极度流行、令人耳目一新的一个器乐作品，“我当下就认定此生要做什么。”

从他的举止上看不出那场家庭风波留下的痕迹。这里还要说到一部名为《金字塔顶端》（*The One Percent*）的 80 分钟纪录片，由强生公司的某位后人推出，旨在审视美国的“财富鸿沟”。片名引用了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个数据，即百分之一的美国人控制了美国多达一半的财富。

这部纪录片之所以会在巴菲特家庭引发一场风波，是因为彼特·巴菲特的养女妮科尔出现在了这部片子之中。

虽然说起她在巴菲特家中的经历，妮科尔语带温馨——“我感到此生非常充实而快乐。”她某次曾说到，但妮科尔参演这部电影和后来在欧普拉节目中的亮相导致巴菲特难得一见的大发雷霆。

“在法律上和情感上，我都从未认你为孙辈，我的家人也从未认你为甥女或侄女。”据 2008 年 2 月 23 号的《华尔街日报》文章，他在给这位女孩的信中冷酷地写到。

据这篇文章指出，与巴菲特不承认彼特领养的女儿形成抵触的是他已故妻子苏珊的举动。沃伦的第一任妻子苏珊·汤普森死于 2004 年，她在遗嘱中称妮科尔为她的“爱孙”之一并且给她留了 10 万美元。她在信中说妮科尔“应该有同等的地位和获益，就像我儿子彼特·巴菲特的亲生女儿一样。”

巴菲特对妮科尔参演《金字塔顶端》反应冷淡，而苏珊对她收养的孙女则温情脉脉，两者对比鲜明，但其实并没有表面上看来的那么令人吃惊。

苏珊在他们结婚 25 年后离开了巴菲特和奥马哈，搬到了加利福尼亚。在大多数报道中，她与她的丈夫是截然相反的两极：她外向、有奉献精神，并且更乐于助人而不是敛财。

在死前不久与美国著名节目主持人一次的访谈中，她回忆起第一次与巴菲特相遇，他说了句俏皮话逗她：“我当时想：‘这傻小子是谁啊？’”巴菲特开始通过她父亲来“曲线追求”苏珊。“我父亲爱上了他，”她说，“我们一起跳舞很开心，但婚后再也没有了。”

“他动不动就说‘我要成为世界上最富的人。’我想，‘哦，好吧。’”

“我那时一门心思要嫁一位牧师或医生，或是其他能为大众做些有意义的事情的人。但事实上我嫁了个造钱机器，这和我想的完全是两码事。”

但在这次访谈中苏珊也称她丈夫是位“非凡人物”，并告诉主持人“没有比他更好的人了”。他们虽然分居，但并没有离婚。苏珊请

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

她在奥马哈当地的一位朋友阿斯特丽德·蒙克斯（Astrid Menks）去照顾巴菲特，蒙克斯后来搬进了巴菲特家。苏珊仍然常常和她的丈夫一起旅行，并且每年都回奥马哈参加股东年会。她一直是伯克希尔董事会成员，直到死于2004 年。

两年后巴菲特和蒙克斯结了婚。

苏茜·巴菲特，苏珊和巴菲特三个孩子中最大的一个，现在出现在了 VIP 区，穿行于那些"百分之一"所组成的人群中。

苏茜笑容灿烂、个性活泼，看上去像极了她的母亲。在母亲和父亲分居后，苏茜回到了奥马哈，帮助照看父亲。她曾经跟母亲说起父亲巴菲特：他一门心思都在投资上——"我知道跟爸爸说话时我必须抓紧，因为很快我就会跟不上他了。"

苏茜接过了她母亲的慈善工作，负责两个与巴菲特有关的基金，并且和 U2 的主唱波诺（Bono）一起任职于 DATA 董事会，一个针对非洲的债务、外国资助、贸易改革和艾滋病等问题的宣传组织，旨在代表贫穷的非洲国家游说西方国家。波诺在苏茜母亲的葬礼上献唱了两首歌。

终于"巴菲特"本人现身了，和 VIP 区的董事和朋友们握手打招呼。但不是沃伦·巴菲特，而是二儿子霍华德。

霍华德今年 53 岁，看上去和他爸当年的照片简直是一个模子出来的，头发乱蓬蓬的，戴着特大号的眼镜，身坯壮实。红润的脸膛和粗大的手掌让他凭添了几分农夫本色。霍华德还是著名的环保主义者、摄影师和作家，并且积极关注世界各地的土地使用状况。伯克希尔办公室挂有他的野生动植物摄影作品。

他跟他姐姐一样善于交际，忙着和主席台附近那些衣着得体的男男女女握手寒暄。

扩音器中传来大会主持人的声音："电影 5 分钟后开始。"站在比尔·盖茨旁边那些戴着耳机的保镖打开了一扇金属隔栅。"请让出一条路！"一个人高喊到。盖茨完成了签名并移驾到了 VIP 区中。

照相机开始闪了起来，沃伦·巴菲特的真身从主席台后面的通道中走了出来，边笑边挥着手。他跟在保镖后面通过栏杆开口走进主要座位区，脸上挂着微笑，但略有点不知所措，保镖们护在他前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面，推开那些想靠近的人群。霍华德跟在他父亲身后，一路热情地和大家握着手。“请让开！”保镖们在通道上快速行进，边走边喊。

“电影将在两分钟后开始。”声音从喇叭中传来。灯暗了下去。巴菲特在场地中央的一把椅子上坐下，准备观看电影，手里拿着一瓶可乐。保镖斥退想接近的每一个人。“请不要堵塞通道！请回到你的座位上！”他们喊叫着，“请离开这个地方！”我走之前还是抓住机会拍了一张照片。

我走回座位时，U2 乐队“美丽的一天”（It's a beautiful day）开始响彻整个奎斯特中心。我从会场尽头的通道向外走去，爬了三层楼梯，走到顶层的一个座位上，和去年一样。

和“报纸一代”坐在一块儿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO WARREN

第 14 章

美丽的一天
——股东大会进行时

"我没伯克希尔不成。"

——沃伦·巴菲特

电影鸣锣开场，先是一段伯克希尔大会整个筹备过程的快速视频剪辑，背景音乐是 U2 一首曲调激扬的歌——"美丽的一天"。

视频展示了从主席台布置到场地座椅安放，从一早天还没亮时奎斯特中心门外迫不及待的年轻股东大排长龙的景象，到巴菲特本人在主席台上弹奏夏威夷四弦琴进行试音，各种内容无所不包。奎斯特中心打开大门的那一刹那，人群一拥而人，瞬间填满了整个会场。感觉奇妙极了。

不幸的是，后面跟着的卡通"纪录片"节奏慢了许多。它的主题是总统竞选，故事情节是芒格被拉去参加总统竞选，巴菲特则是竞选活动主管。

竞选口号是："我们知道如何赚钱，而不是如何花钱。"

一个模拟美国著名新闻主持人——沃尔特·克朗凯特的卡通人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为这部“纪录片”配旁白：“金融独立党就这么诞生了。”这个声音在人群中头发灰白者听来肯定熟悉，但那些在27年前克朗凯特退出荧屏后才长大成人者对这个声音可能会有些困惑。最后，芒格当选为总统，并任命巴菲特为美国财政部长、商业部长、美联储主席。这个结果让我身边的股东乐不可支。

电影其他片段的小圈子自娱自乐味道似乎比去年减淡了些。含义隐晦的内布拉斯加大学橄榄球队片段和可口可乐广告被删掉了。

取代它们的是一段去年流传于网络的滑稽视频片段，相当长，内容是两个英国喜剧演员挖苦那些给我们带来次贷危机的银行和掮客。中间穿插着赫尔兹伯格钻石公司、GEICO 和 Fruit Of The Loom 的电视广告，以及所罗门兄弟公司丑闻期间巴菲特在参议院面前的证词：

> 为了这家公司损失点钱，我既往不咎。为了这家公司而毁我清誉，我不会善罢甘休。

看着会场中坐了那么多伯克希尔大家庭旗下76个公司的员工，我突然领悟到了，巴菲特每年都把这段证词包括在影片内，绝不仅是为了演给他的投资者看。这句话是伯克希尔文化之精髓所在，它在这个会场播放的目的就是要把这种文化灌输给现场伯克希尔每一家公司的每一位经理和每一位员工。

今年影片结束时的那一段“戏中戏”不再像去年那样大搞巴菲特个人崇拜，但也自有其恼人之处。巴菲特置身在风格简单、实木装修的办公室中，万分兴奋地给芒格打电话。“我刚弄明白了电脑，”他说，“以及网络这点事儿，这会是门大生意。我要买它们的股票！”镜头转到芒格的洛杉矶办公室，和巴菲特的办公室一模一样——单调沉闷，毫无科技时代气息。芒格正在接听过度兴奋的搭档打来的电话，脸上露出嫌恶的表情，翻着白眼，摇着头。“不、不、不！”芒格断然呵斥到，并且重重地挂断了电话。

吃了闭门羹的巴菲特打了另一个电话。镜头切换到比弗利希尔顿酒店（Beverly Hilton）的客房，好莱坞影星杰米·李·柯蒂斯（Jamie Lee Curtis）正躺在床上，香肩半露。巴菲特给杰米·李·柯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蒂斯打电话的理由并没交待清楚，但看得出来她愿意为巴菲特做任何事。“我可以为你做任何事，沃伦·巴菲特。”她娇声说到。

应巴菲特请求，杰米·李·柯蒂斯给芒格打了个电话。于是我们看到他为了新欢，匆匆挂断了妻子的电话。杰米·李·柯蒂斯在电话中一开口，芒格已软了三分。她合盘托出巴菲特关于买网络股的点子后，接着又告诉芒格，她计划请他参演她的下一部电影，其中他们可以“为所欲为”。“我愿意做任何事。”她娇声说到。

芒格迷迷瞪瞪地挂断了电话，对着他的助手说出了这部电影最滑稽的一句台词：“在她之前我和谁通电话来着？”

虽然放在 2008 年，这个桥段早已经显得老套而不合时宜，但这种把女性当做玩物的玩笑在这儿还是招来了一些笑声。其实这个桥段对于巴菲特本人来说也不是什么新鲜事儿了，他经常在写给股东的信中拿“金发美女”开涮。2006 年伯克希尔的节日贺卡是一张巴菲特、芒格和其他伯克希尔董事在猫头鹰餐厅外面的一张合照，猫头鹰餐厅女招待们围在四周。“伯克希尔董事每年工资才 900 美元。但是我们年会的出勤率却是 100%。我真搞不懂是为什么？节日快乐！巴菲特敬上。”①

巴菲特自己可能从未怀疑过自己秉持的“任人唯贤”理念也同样适用于女性。伯克希尔公司“七圣徒”之一，内布拉斯加家具城，就是由一位俄国女移民创立和管理的；另外还有几家伯克希尔公司也由女性管理。去年大会上，他说他相信如果最高法院九位大法官都是女性的话，联邦堕胎法案从一开始就会大为不同；当时这番话一说完，可谓掌声雷动。

当然，如果伯克希尔董事会 11 名成员都是女性的话，在猫头鹰餐厅驻足拍摄节日贺卡照片这种事也不太可能发生。

而且，接连在两个电影片段中出现“狐狸精”角色这种事也不太可能发生——但现在确实发生了。因为接下来放映的是巴菲特最近友情客串、苏珊·卢奇（Susan Lucci）主演的肥皂剧《我的孩子们》（*All My Children*）。影片结束时，一位 CNBC 主持人告诉股东一

① 美国猫头鹰餐厅以穿得薄、露、透的美女招待为一大卖点。——作者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个坏消息：巴菲特将从伯克希尔位子上退下，加入《我的孩子们》剧组。

灯光亮起，芒格从主席台幕布后走了出来，孑然一人。

掌声暂时停了下来，大家都在等巴菲特现身。幕布掀起，但走出来的却是苏珊·卢奇本人，紧身装束，一头大波浪卷发。她靠着芒格在巴菲特的位置上坐下，宣布："公司将由我接手。"

芒格打量了一下露茜，冷冷地说道："你身上确实有某些重要品质是沃伦没有的。"听众笑了起来。

这位"狐狸精"告诉芒格她会将巴菲特拒绝的每一件事付诸实际：伯克希尔将分红，向华尔街坦白收入预期，并且"付给董事900 元以上的工资"。听到这句话，董事全部起立欢呼，几乎把屋顶都给掀了。

最终，巴菲特走上了主席台。"《我的孩子们》没你不成，"他对苏珊·卢奇说，一边把他的演出合约撕得粉碎，"我没伯克希尔也不成。"

但是更真实的话可能依然埋在心底。

巴菲特在芒格旁边坐下。掌声渐渐平息，会场静了下来。空气中充满了期待。和去年一样，大会唯一的主持人就是巴菲特；和去年不同的是，没有对第一季度的收入报告进行回顾。我们直接进入了巴菲特和芒格脱口秀的时间。

巴菲特不动声色地开场了。"我们将按照老规矩，"他用喑哑而友好的声音说，"谁占到了麦克风，我们就回答谁的问题。我们不会预先进行甄选。我们估计今天来了大约 31 000 人。"

他翻了翻桌上的文件。"我这儿有张地图，"他说，用来跟踪问题的来向。会场周围布置了 13 个麦克风，包括超员接待区里面的一个，他告诉我们。"我们会一边前进，一边做记号。"他把视线从笔记本上抬起，"让我先介绍我们的董事。芒格——他能听，我能看，所以我们成为搭档。"

这句玩笑话的效果和去年一样好。他介绍完各位董事后的那句结语也照例引来了一片掌声："他们是美国最好的董事。"

巴菲特在位置上坐定，看了看表。"芒格和我会在中午休息一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下，”他说，“希望你们每次提一个问题，不要三四个问题串在一块儿问。开场白也可以免了。”

“第一区。”他喊到。我们上路了，且很快就来到了老地方。

为了让您更深入、详实地了解 2008 年由巴菲特主持的伯克希尔股东大会现场，我们专程制作了“直击现场之 2008”章节，请见第 19 章。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO WARREN

第 15 章

水泄不通
——午休见闻

“毫无疑问，伯克希尔股东投资回报率会低于过去。”

——沃伦·巴菲特

休会吃午饭的时间到了。其实还有五分钟，但是如果你不想落得个排队时间比吃饭时间还长的下场，那么最好趁早开溜。放心，你不会漏掉什么的：所有小卖部附近都有电视屏幕。

手上端着从小吃摊那儿买来的希腊风味沙拉，我先在楼梯间附近墙上找了一个电源插座，一边开始吃饭，一边给电脑充电，因为我下午会议上要用到它。

对面卖汉堡包的摊子旁边有个电视，里面巴菲特正在回答早上最后一个问题：巴菲特认为父母在财务方面应该给孩子哪些意见。他说孩子通常会以父母为榜样。巴菲特本人一直奉行“量入为出”的生活方式，不过他也警告不要对孩子过于严苛，否则物极必反，来日他们可能会“发疯报复式地消费”。

“我不主张过于节俭。”他说。但说这话的人自己就极其节俭——他如今仍然以自己身家的百分之几来衡量一些重大开支。比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如给第一任妻子的结婚戒指，当时花了他净值的 6%。

回答完这个问题后，巴菲特看了看表，宣布休会。

人群开始从会场各个通道和楼梯向外涌去。他们蹒跚走过我身边，两眼无神，看着他们的表，盘算着时间。厕所和小吃摊外面很快就排起了队。汉堡摊位外面 1 分钟内就从寥寥数人变成了一条长龙。

许多人端着食物走来走去，想找个地方坐下吃。有些人靠在俯视中庭的栏杆上开吃，有些人则端着午饭乘扶梯下楼去找个地方坐着吃。还有很多人干脆把午餐端回会场去吃。

不管男女老少，他们看上去都没什么差别。自从电影开始后我就再没看见非裔美国人。

“如果你有幸成为那百分之一，”巴菲特在去年大会后的一场政治筹款活动上说，“那么你得为剩下的 99 人着想，这是你欠他们的一笔账。”

反正就我看见的来说，这些成为“百分之一幸运者”的 31 000 人今天就在我眼前，他们或排队等着买干酪汉堡，或下楼去展厅里参观 NetJets 展示和克雷顿组合房屋，或忙着把各种喜诗糖果塞进购物袋。

巴菲特说我们应该为剩下的 99% 着想，那么他现在是不是在想着他们呢？反正你别指望从眼前这群人中找到答案。

“那儿有人看上去心烦意乱吗”

我收到了克里斯发来的一封电子邮件。克里斯在去年大会后把他的股票卖了。但就像任何优秀投资者那样，他仍然留了个心眼。他发来了金融时报上面的一篇报道，是关于伯克希尔第一季度收入的——报纸是昨天出的，他担心我不知道那些数字。

巴菲特的伯克希尔第一季度在衍生产品合约上遭受了 16 亿美元的非现金性损失——这种资产曾被他称为“大规模金融杀伤性武器”。

伯克希尔股东大会定于明天在巴菲特的老家奥马哈召开。而就在大会前夕公布的这项惊人投资损失导致第一季度降至 9.4 亿美元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相比去年同期的 26 亿美元，足足缩水 64%。

引用伯克希尔年报中的话说，巴菲特称他和长期搭档芒格“并不为这些起伏而烦心，即使它们可能随随便便在一个季度中就可达 10 亿美元之巨。我们希望你们也不会为此感到心烦意乱。”

克里斯特别强调了最后一段话。“那儿有人看上去心烦意乱吗？”他在短信中问我。

目前来看，似乎没人有心烦意乱的迹象，但和去年不同，巴菲特在大会开始时没有回顾前期收入情况。此刻看着这些我之前确实不知道的数字，他之所以不予回顾的理由一目了然——因为情况糟透了。

其实巴菲特去年也不是没有警告我们这种情况可能发生。“利润在下降。”他在去年大会上早已丑话说在了前头。但是第一季度收入就下降三分之二，当时盯着他说出这番话的 27 000 人中，估计没几个会料到这个结果吧。

进一步看详细情况，我发现不仅是更大、更不稳定的再保险业务收入下降，连 GEICO，这家广告无处不在的车险直销公司的利润都下降得厉害。

然而早上没有一个人问到了这方面的问题。

“我们对业绩的要求得适可而止，不能恬不知足”

当然，巴菲特从来也没打算隐瞒这个事实，即随着伯克希尔越来越大，增长也越来越难。

“毫无疑问，伯克希尔股东投资回报率会低于过去。”他告诉一位澳大利亚股东。

“我们如今在一片股海里捕鱼，”他说，“但是游弋在这片股海中的都是动辄价值 500 亿以上的大家伙。这么一来，要想在这片股海里有所收获就不像在猎物成群结队的整个大洋里那么容易了。”

他举了个例子来说明：如果伯克希尔在一家 50 亿市值的公司投资了 10%，那么会发生什么情况。这个例子展现了为什么伯克希尔需要进行巨额投资才能对收入业绩产生影响，同时也展现了巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的运算速度有多快：

> 如果投下去的5亿块钱翻番，我们要支付33%的所得税，也就是说纯利润是3.35亿。这点利润只是伯克希尔资产的1%还要再乘以0.2。

“如果有人还指望我们能像过去一样赚钱，那他最好把股票赶紧卖了，因为这种好事不可能再发生。”他总结道，“我们对业绩的要求得适可而止，不能恬不知足。”

芒格对他的搭档大表赞同：“如果你有一小笔钱和大把时间，那么你大可以在成千上万家公司里面仔细筛选。我们宁愿购买具有一流管理层的一流公司，然后坐享其成。我们适合走这套路子。”

巴菲特喊“狼来了”——告诉投资者回报会下降——已经喊了好多年了：

> 我们未来路上要面对很多不容小觑的负面因素，虽然它们还不至于让我们的努力完全白费，但它们肯定会把我们的利润率拉低到平均值以下。

这段话摘自1969年1月22日一封写给巴菲特有限合伙公司投资人的信中。无怪乎巴菲特在警告大家未来前景不是那么美妙时，现场似乎没人理会。

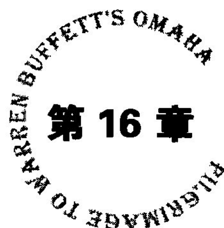
午餐时间差不多快结束了。垃圾桶一下子堆满了，清洁工都来不及打扫，于是大家开始发挥创造力，看到哪儿适合堆垃圾，就把垃圾堆哪儿。我的电脑也已经充好电了，足够捱到下午会议结束。于是我走进会场。

顶层的人群这时变得有点儿稀稀落落，和去年一样。很多人都移到下面更靠近场地的座位上去了，只有不到一半的VIP返回他们位于主席台前方的座位上，这也和去年一样。

不过，经历了一顿午饭后，剩下的人还是明显比去年更多些，这得感谢今年多出来的4 000人。很快有一天奎斯特中心这座“小庙”就容不下伯克希尔股东大会了。

当然，也可能未来有一天奎斯特中心突然显得太大了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



那人那事

——回望2008年股东大会

“就算纽约发生了核爆炸，或者伯南克和帕丽斯·希尔顿私奔了，伯克希尔资助玛氏收购箭牌的65亿美元也照付不误。”

——沃伦·巴菲特

我和吉姆在牛排馆外面碰了面，此时6点刚过，但目光所及处，停车场已经塞满了车，仿佛无边无际。店里面也一样。“要等一个小时，”服务员告诉我们，“除非你们愿意在吧台那儿吃。”

我们愿意。

“我们真的濒临一场金融崩溃吗？”吉姆问。

吉姆是位牙医。我管理一个对冲基金。但是我们俩都被3月份巴菲特说我们有多么接近一场金融劫难的那番大实话给吓呆了：

> 如果贝尔斯登在周日晚上垮了——他们原本有可能落得这个下场，那么到当晚六点，不出一两天，就会又有一家投资银行倒下。

吉姆摇了摇头。他仍无法忘怀巴菲特的这种能力——他能一针

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见血地道破任何投资概念，让每一个人掌握其实质。他特别提到了一个例子："电视是如何扩展棒球场的。"

当巴菲特被一个九岁小男孩（当天最小的股东）问说他是否会购买芝加哥小熊棒球队，他首先解释了为什么拥有像小熊队这样的一支棒球队会在电视机和有线电视出现后变得有利可图：

> 事实上，电视扩展了球场。1949 年我第一次去看棒球赛时，只有 40 000 个座位可以卖。电视诞生了，接着有线电视也诞生了，它们扩展了体育场。如今，很多钱流到了球员手中，但是其中一些还是留在了球队老板手里。

这样的对话是五个小时的精华部分。从初学者如何投资，到核扩散问题，巴菲特一语道破了这些概念的实质所在：

投资意味着什么

"投资就是说我们现在把钱放出去，将来再把更多的钱钓回来。"

他想在一家公司中看到什么

"我们眼中的公司要具有持久的竞争优势，有我们能够信任的管理层，并且有一个我们能够接受的价格。"

为什么他在购买公司时从不聘请审计师

"如果你认为在收购上审计师比你懂得还多，那么你应该去当会计而让审计师来管这家公司。"

针对离谱的企业高管薪酬

"付给那家伙 1 000 万奖金让他留下来——我不知道美国有哪个首席执行官会不愿意拿一半或四分之一的价钱来做这份工作。"

如何改变离谱的企业高管薪酬

"只要最大的大佬中有半数不投票而且出台一个简短的声明告知他们为何这么做，就可以了。头面人物丢不起这个脸。"

小投资者应该如何开始投资事业

"把所有投资都放在低成本的指数基金上。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于“承诺”不会变

“我们接到了玛氏的电话，要我们资助他们收购箭牌。我们说：‘好的。’我们一旦做了承诺，那么就不会变。就算纽约发生了核爆炸，或者伯南克和帕丽斯·希尔顿私奔了，这65亿美元也照付不误。”

为什么衍生产品市场失去了控制

“你不得不阅读750 000页来评估一个证券，那不是疯了吗？”

当监管失效时

“我们有个组织叫做“美国联邦住房企业监管办公室”，他们唯一的任务就是监督两家公司，房利美和房地美。他们有200名员工，每天早上九点开始工作，这些员工唯一的任务就是监督房利美和房地美。结果就是他们在有史以来最大的金融丑闻独占两席，真的是百发百中。”

为什么不使用公共交通系统

“美国人不喜欢公共交通系统。我过去曾涉足公交公司，你可以告诉人们公共交通的种种合理之处。但是一人一车似乎已经成为大家普遍接受的交通方式了。”

为什么不应该抵制中国奥运会

“我们直到1920年才给予女性投票权，可以说这是严重的违反人权行为，但我也不会愿意看到美国因此被禁止参加1920年以前的奥运会。”

为什么核扩散仍然是个威胁

“魔鬼已经从瓶子里出来了，这是人类的心腹大患。世界上有65亿人，也就是说不怀好意，希望别人倒霉的家伙比人口是30亿的时候多了一倍。”

生命中最重要的工作

“我告诉学生最重要的工作就是抚养你的小孩。你为他们提供温暖和食品，而且此时他们在了解这个世界。这件事上你可没有后悔药可吃。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看来吉米和我选择在吧台这儿吃饭是明智之举。菜色棒极了，而餐厅里的那些桌位翻台翻得非常慢。

我拿到账单一看，几乎笑出声来：苏打水只要 1 块 5，而在纽约它得要 5 块钱。难怪巴菲特选择住在这儿。

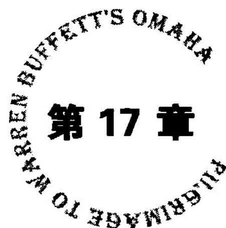
吉姆环顾挤得满满当当的餐厅，想知道这里面有多少人是伯克希尔股东。

我猜有三分之一，吉姆猜二分之一。我们问了问服务员。

她告诉我们大概有 80%。

看来，伯克希尔股东大会不止是 31 000 人的朝圣之旅：它还给奥马哈带来了巨大商机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



眼花缭乱
——走进会议纪念品展厅

"我就是你的银行。"

——沃伦·巴菲特

现在是星期六下午，再过一两分钟就到三点钟了。伯克希尔股东大会结束了。

巴菲特用深省而近乎动情的语调对今天五个半小时的问题和回答进行了总结。话毕，奎斯特中心所有人都起立为他和芒格鼓掌欢呼。甚至主席台前面 VIP 区域的董事们也站起身来为他们喝彩。

当然，巴菲特、芒格，以及这些董事还得留下来召开一个简短的伯克希尔董事局会议。我们其他人则伸了伸腿，收拾好东西，走出会场大门，乘上扶梯，下到奎斯特中心临街的底层。

海外来的股东则在大堂展厅外一张专门设立的接待桌前面排起了长龙，进行资格检查，等待参加下午 4 点巴菲特和芒格为他们召开的见面会。

我走进展厅去买会议纪念品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

靴子、砖块和本杰明·摩尔

展厅里面挤满了男男女女，他们或者在购买 Fruit Of The Loom 店里伯克希尔的纪念 T 恤，或者在试穿贾斯汀牛仔靴，或者在一副巨大的巴菲特彩色画像前合影留念。这幅画像是今天早上一位艺术家仅使用伯克希尔自有品牌本杰明·摩尔（Benjamin Moore）的油漆绘制而成的。

旁边，一条长蛇阵穿行于各个展台之间，好像绕了大半个展厅。我沿着这条队伍的尾巴走到头，原来是箭牌食品设立的一个摊位，这儿正在免费发放一包包的口香糖，以庆祝本周初伯克希尔资助玛氏食品收购箭牌。队伍如此之长，不知道的还以为是巴菲特本人在"散布"炒股秘诀呢。

箭牌口香糖可能是伯克希尔股东大会有史以来第一也是唯一的免费赠品——当然，巴菲特和芒格的问答环节除外。

就像巴菲特今天说的，来自伯克希尔旗下"差不多 76 家公司，绝大多数都非常出色"的产品和服务，占满了整个大厅，延伸到了每一个角落。

商品从古怪而过时的到现代而奢侈的，比如 NetJets，应有尽有。这些公司涉猎范围之广简直令人瞠目结舌。

- 中美能源、伯克希尔自身的能源公司、自身的天然气管线、公用电力事业，以及克拉马斯河上那些"名声在外"的大坝。
- Acme 制砖、本杰明·摩尔油漆、克雷顿组合房屋、Forest River 休旅车、Fruit Of The Loom 内衣、杰斯曼绝缘材料、科比真空吸尘器、胖厨师厨房用品、喜诗糖果、肖氏工业地毯。
- DQ 冰淇淋、NetJets 飞机旅行、麦克林杂货、伊斯卡金工刀具。
- 内布拉斯加家具城、新英格兰的乔丹家具、犹他州的 R. C. Willey，这些主要都是卖家居装潢用品的；波仙，以及赫尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兹伯格钻石公司，这些都是卖珠宝的。

展厅中央是 GEICO 保险公司展台，那儿股东正排队获取车险折扣。

和 GEICO 在这儿的地位一样，保险业务确实居于伯克希尔所有业务的中心。

所有公司在展厅各设摊位，出售自己的货品。他们各自为政，几乎和落入巴菲特囊中之前的情形一模一样。

“首席执行官们彼此不熟”

事实上，公司在落入伯克希尔囊中之后，仅有一件事会发生改变，而且是一夜之间：所有现金，除了公司需用以维持运营的那部分，都流入伯克希尔的银行账户。就像赫尔兹伯格钻石公司首席执行官告诉《沃伦巴菲特的 CEO 们：伯克希尔经理人的秘密》（*The Warren Buffett CEO：Secrets from the berkshire Hathaway Managers*）一书的作者罗伯特·迈尔斯（Robert P. Miles）的那样：

> 真正的改变发生在我们被收购后的第二天。巴菲特给我打电话说：“猜猜你今天要做什么？”于是我问：“要做什么？”他说：“开始断绝你所有的银行关系，因为现在开始我就是你的银行了。”

如今，巴菲特不会只买不管了。而他管理伯克希尔旗下公司的方法就是通过这些公司每月送呈的数据报告。

他们不是通过上下级指挥来报告。他们直接向巴菲特报告。不同的伯克希尔公司，甚至同行业公司，它们之间并没有多少交谈。

迈尔斯在这本书的前言中加了一段不寻常的话：

> 除了想奉献一本能吸引尽可能多读者的书以外，我也为提供一本每个巴菲特的首席执行官都乐于阅读的书而倍感压力。总的来说，这些首席执行官们彼此不熟。

他不是在开玩笑。

2000 年 8 月，伯克希尔旗下一家家居装潢用品零售商的首席执

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行官告诉迈尔斯：

其他商店从没有合作过任何事。他们甚至没聚在一起开过会。

“所有人都用这个词来解释收购，但其实根本不知所谓”

当然，不是说会议越多就有利于公司。事实上，巴菲特喜欢个性强硬、独立的生意人来管理他的公司，而对于这样的人来说，会议越少越好。会议可以建立共识，而建立的共识会导致一种小团体意识，巴菲特称之为“制度性强力”。

“制度性强力”是巴菲特创立的一个标签，用来描绘一种倾向，即大公司常常无视最终结果究竟是好是坏，而仅仅出于惰性去做蠢事。巴菲特不允许一丝“制度性强力”出现在他的大家庭中。

甚至别跟他提什么“协同效应”，因为他说：“所有人都用这个词来解释收购，但其实根本不知所谓。”

具有讽刺性的是，巴菲特自己打了自己一个耳光：1998 年他买下通用再保险公司后，旋即在为这桩交易召开的新闻发布会上就鼓吹起了这个概念：

> 但是这桩并购最主要的吸引力在于协同效应。我们之前在列举伯克希尔收购活动的理由时从来没用过这个词。但这桩交易至少可以在 4 个领域中产生强劲的协同效应。伯克希尔的副主席查芒格，以及我本人，都相信伯克希尔为此而支付的溢价是值得的。

现在看来，通用再保险恰恰证明巴菲特最初对于协同效应的看法：它们不能构成收购一家公司的理由。但是，这也并不是说公司彼此就不该互相交流，分享各自的观点，尤其是对于那些同行业公司来说，比如伯克希尔的家具零售商们。

事实上，一些伯克希尔旗下的零售公司并不介意再斟酌推敲一番。在《沃伦巴菲特的 CEO 们：伯克希尔经理人的秘密》一书中，波仙珠宝的首席执行官就列举了一堆事例：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

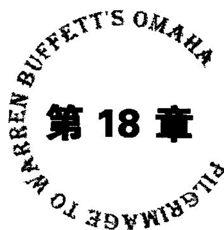
购买、信用卡交易处理，以及贷款展期都可以有协同效应。还有库存和库存管理、薪酬，以及估价、店铺维修，行业相关问题。我想很多事情我们都可以劲往一块儿使。

展厅中的公司似乎并没有把多少劲往一块儿使。但它们确实生意很红火，这点对于我的同仁股东们来说就足够了。

我没发现有什么值得买的东西，而且我也不准备为了一盒口香糖去排半天队。我离开大厅，钻进了我租来的丰田车，向西开去。

接下来我要去拜访巴菲特在这个世界上最喜欢的公司之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高调低唱

——伯克希尔利润走低

“你是希望拥有一家利润很高但成长性一般的公司，还是一家利润一般的全球性公司？”

——一位德国股东

如果在场股东更熟悉巴菲特而不是伯克希尔旗下 76 个公司的话，那他们肯定不知道到底是哪七个公司在 20 年前构成了伯克希尔核心非保险业务。

正确答案是，它们是世界图书出版公司、布法罗新闻报集团、科比真空吸尘器公司、费彻费海默工作制服公司、斯科特·菲茨制造公司（产品包括金厨刀具等）、喜诗糖果，以及巴菲特引以为傲的内布拉斯加家具城，它自称为“北美最大的家居装潢公司”。

1987 年，巴菲特给它们赐名“七圣徒”。

当时这七家公司的收入是如此出色，以致一年后巴菲特曾骄傲地写道：

> 1988 年圣徒们大步前进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1989 年买下波仙珠宝后，巴菲特将“七圣徒”改成了“七圣徒，外一尊”。这是巴菲特最后一次在信中将这些公司作为一个集体提出。

部分是因为它们的光芒很快就被后来者给盖过了——巴菲特后来收购的公司一个比一个大，而且动辄价值数十亿美元。

但主要是因为其中几家公司自己失去了光芒。在原本七家公司中，只有喜诗糖果挣的钱还足够摆上台面来讲讲，而世界图书出版公司基本上已经完全陨落了。

撇开喜诗糖果，作为一个集体，“七圣徒”这些年来并没有大步前进。

而且，当我身处内布拉斯加家具城领地上那家空旷的电子产品大卖场中时，我开始理解其中原因所在。

“我们认为他们差不多是最棒的”

如果说巴菲特 1967 年收购国家保险公司展示了拥有一家能带来浮存金的保险公司之价值；巴菲特和芒格 1972 年收购喜诗糖果公司展示了购买一家具有出色业务的公司之价值；那么巴菲特 1983 年收购内布拉斯加家具城可能展示了拥有且放手让一位完全以客户为中心的店老板去运营的公司之价值。

由“布太太”和她的孩子所管理的内布拉斯加家具城让竞争者望而生畏，以致 Dillard 的百货连锁店在开拓奥马哈市场时决定不卖家具。“我们不想和他们竞争，”巴菲特在 1988 年致股东的信中开心地引用 Dillard 主席的话说：“我们认为他们差不多是最棒的。”

布朗金一家不仅让他们的竞争者从心底里畏惧他们，而且还通过引荐业内其他候选收购对象，帮助巴菲特构建了伯克希尔庞大的家居装潢业务。在布朗金的举荐下，犹他州的 R. C. willey、得克萨斯州的 Star Furniture，以及马萨诸塞州的 Jordan's Furniture 都以这样或那样的方式落入了巴菲特囊中。

今天，最早的那家内布拉斯加家具城依然生意兴隆。它坐落在第 72 街，包括几座巨型建筑，只是如今周围环伺着几个购物广场和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他“大卖场式”零售商，包括百思买。

巴菲特要是知道家具城今天的生意和去年股东大会后一样热闹想必会很开心。不过与去年相比一个很大的不同之处是：电器商店经过了重新装修。

仓储式风格一去不返，一货架一货架的大屏幕液晶电视一去不返，一长条一长条的音乐 CD、数码相机和电器一去不返。取而代之的是设计利落而有致的仿木展示架，上面安放着数码摄像机和笔记本电脑，宽阔的通道蜿蜒向前，穿过真空吸尘器展示台、音响展示厅，以及令人目眩的个性化定制厨房区。高端豪华展区有苹果、Bose 音响、索尼电器，而在最远处，数码电视屏幕闪烁着明亮鲜艳的图像，占满了整面墙。

同样一家店，克里斯和我去年穿行于其间时，它看起来是那么拥挤和过时，如今它明亮、干净、宽敞，而且潮流感十足。

事实上，它看上去简直就像一家百思买。

唯一没有变的是导购员用来检查库存的工具：老式的电脑显示器，上面是一闪一闪的白色光标和白色印刷体字母，去年看到的一模一样。“是我们自己的系统，”当我问起它时，售货员骄傲地说，“是我们 1992 年开发的。”

“时间可不短了。”我评论道。

“是的，但它很稳定！”他开心地说。

“一个别处读不到的管理故事”

跟去年相比，还有一件事也没变：停车场的横幅。去取车时，我发现了那些破旧而且已经褪色的康柏标志——我们去年就看到且取笑了它一番。

克里斯不会相信这个的。

也许他会。巴菲特的学生们都知道 R. C. Willey 的故事。那是一家总部在犹他州的家居装潢店，1995 年被巴菲特收入囊中。

Willey 由摩门教徒管理，星期天不开业。首席执行官比尔·蔡德（Bill Child）想在爱达荷州开一家分店，但是巴菲特不许。巴菲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特在 1999 年致股东的信中这样写道："这是一个别处读不到的管理故事"：

> 我十分怀疑这种星期天不营业政策在新的地区能否抵抗那些严阵以待的竞争对手，他们可是一周七天都开门营业的。
>
> 比尔·蔡德随后坚持提出了一个非同寻常的主张：他会以个人名义购买一块土地并建筑这家分店（此举结果共花了 900 万美元），并在确定它运营良好后，再以成本价卖给我们。

爱达荷店成功了，比尔·蔡德随后把它卖给了伯克希尔。摩门与否，比尔·蔡德后来陆续又在犹他州以外开设了更多家 R. C. Willey 门店，包括在拉斯维加斯也开了一家。

对于巴菲特来说，R. C. Willey 的故事极好地展示了生意场上的个人操守。

对于读到这个故事的其他人来说，它也展示了要巴菲特花钱是多么困难的一件事。就像巴菲特在 1990 年致股东的信中提及伯克希尔管理层时所写的：

> 在过去五年中，他们把 80% 以上的收入聚拢到芒格和我这儿，用于新业务和投资机会。

虽然在同一封信中他宣称："这并不意味着我们的管理层舍不得花钱加强他们自身的经营业务或推动增长。"但我认为，无怪乎直到 2008 年，内布拉斯加家具城的电子产品大卖场才开始跟上百思买的脚步。

自从巴菲特买下内布拉斯加家具城已经过去了 25 年，在这 25 年里，这家公司只开了两家新店，分别位于堪萨斯城和得梅因市。虽然全部三家店都非常火爆（2007 年，每家店的销售额平均达 4 亿美元），但这家公司要是在别人手里，也许会长得更茁壮些。

如今，百思买有超过 1 000 家分店，营业额超过 400 亿美元，并且忙于拓展加拿大市场，并且在试探中国市场，而内布拉斯加家具城只有三家店，并且现在才着急把自己原创的电子产品卖场装修得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更像百思买一点。

出色的、不错的，以及可怕的

如果股东不打算在今天的大会上提起通用再保险公司近来遇上的麻烦事，他们当然也不会打算问巴菲特他的抠门个性是否妨碍了伯克希尔旗下公司充分发挥它们的潜力。

毕竟，心智正常的话，谁会有胆在31 000人面前质疑“奥马哈先知”的资本分配决策呢？不过这个话题还是以一个模糊的面目出现了，这得感谢今天早上抢麦克风抢得很凶的众多德国股东中的一位。

“我有个巧克力行业方面的问题，”这位特立独行的人说道，“在我的家乡德国波恩买不到喜诗糖果。”他解释说，因此他只好买一家瑞士公司出品的巧克力。

他说他不理解为什么喜诗仍是一家小型巧克力公司？

“你是希望拥有一家利润很高但成长性一般的公司，”就像喜诗糖果，他问巴菲特，“还是一家利润一般的全球性公司？”

不用说，这是今天最有洞见的一个问题。

喜诗糖果给伯克希尔带来了滚滚财源。在今年致股东的信中，巴菲特在名为“出色的、不错的，以及可怕的”的公司情况简评中用几段话特别强调了这一点。

喜诗当然是“出色的”公司之范例，自从1972年被伯克希尔收购以来，为巴菲特贡献了13.5亿美元利润，而在厂房扩建和设备采购上仅开支了3 200万美元。至于那13.5亿，巴菲特欢呼道：

> 所有这些钱，除了那3 200万，在支付企业税收后，都落入了伯克希尔囊中。我们使用剩下的钱购买了其他有吸引力的公司。

照那位德国股东所暗示的，将公司所有多余现金都进贡给这位世界最伟大的投资者，这虽然对于伯克希尔的股东来说是件幸事，但对喜诗糖果来说却不一定是件幸事。

就像内布拉斯加家具城被其他成长快速且管理良好的零售大卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场所围攻，喜诗糖果的市场也正在被全球性巧克力公司所蚕食。而很多大型巧克力公司之前也不过是一家小型瑞士巧克力厂，如今已经成长为全球性公司。

无怪乎那位德国股东在德国波恩买不到喜诗糖果：就连喜诗在美国的 200 家门店，也只有 2 家位于密西西比河以东。

“我们眼中的公司要具有持久的竞争优势，有我们能够信任的管理层，并且有一个我们能够接受的价格。”巴菲特又老调重弹，然而并没有回答问题。“过去 20 年里我们差不多把能看的糖果公司都看了个遍。”一天下来，这是巴菲特第一次对问题的实质避而不谈。

这真是可惜，因为这真的是个好问题。

家务事

离开家具城，我在街边的一家星巴克店坐下，开始誊写今天的笔记。

1972 年伯克希尔收购喜诗糖果时星巴克还不存在。这家咖啡连锁店也是直到 1987 年才开始扩张至西雅图以外地区。同一年，巴菲特册封了他的“七圣徒”。然而，星巴克如今在世界各地共开设了超过 15 000 家门店，而且每 3 个月的税前收入比喜诗一整年的还多。

如果一家来自西雅图的小型地区性咖啡品牌能够成为世界性品牌，为什么喜诗不能？我大口地喝着咖啡，一边对这个问题困惑不已。

这可能与那个事实脱不了干系：伯克希尔旗下公司将他们的多余现金都上缴给了巴菲特。

这也可能与巴菲特甩手大掌柜式的管理作风有关，大部分决策被扔给了伯克希尔旗下公司的那些长期管理者们。在某些情况下，这些管理者们包括家族的第二代和第三代——内布拉斯加家具城就是例子。

巴菲特对家族企业的喜爱溢于言表。在 1983 年致股东的信中，他对布朗金和她的孩子们大肆赞美：

他们是多么出色的管理者啊。遗传学家应该为布朗金家族而感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到欢呼雀跃，我们非常高兴与他们结为伙伴。

从艾克·弗里德曼（Ike Friedman）手中买入波仙珠宝店后，他同样骄傲地写道：

> 弗里德曼家族的所有成员将继续执掌，就像过去一样；芒格和我会本份地呆在一旁。当我们说“所有成员”时，这可是在说真的。弗里德曼先生和太太，分别是 88 和 87 岁，照样天天呆在店里。很多人的太太在生意繁忙时都会来帮忙，而且第四代现在也开始学规矩了。

然而，对家族企业的迷恋似乎与巴菲特自己的“任人唯贤”思想相冲突。就像他在 2006 年宣布自己将给比尔和梅琳达基金会送上一份大礼时所说的：

> 没有什么东西比世袭财富更违背任人唯贤这一思想了。我的意思是说，如果你选对了子宫，那么生下来的那一刻你就已经胜券在握了，这简直太荒谬了。

那么，难道因为你碰巧诞生自一个运营珠宝店或家具店的家族，“选对了子宫”这件事就不那么荒谬了吗？

如果巴菲特坚持在他所有公司里严格执行任人唯贤，伯克希尔及其股东是不是会更富裕呢？

奥马哈那间家族运营的家具大卖场是否就因为它是家族运营的，而错失了成为主要全国性公司的机会呢？

我在星巴克把今天的笔记都誊完了，然后接到了吉姆的电话。吉姆是伯克希尔长期投资人，今年在我的建议之下他也来奥马哈朝圣了。他打电话约我吃晚饭。“安东尼牛排馆，”他告诉我，“他们说如果 6 点赶到那儿，就没问题。”

好极了，因为我饿了，而且我们有很多话可以聊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第19章 直击现场之2008

会场初体验

第一个问题是有关如何培养正确的投资思维的，巴菲特重复了去年的观点并将问题转述给了芒格。

芒格能够听清每一个问题并将其浓缩成最简练的形式，接下来一整天，这种能力将得到充分展现。两位搭档间轻松随意而互敬互重的关系也将展露无遗——其中，芒格唱的是白脸，博学多识、嬉笑怒骂、出口成章且极度理性；巴菲特唱的就是红脸，热情周到、精于计算，风趣幽默且同样极度理性。

芒格对一个来自德国波恩的高中学生说："如果你在某事上有才能又有激情，那么你会做得更好。如果巴菲特当初是去跳芭蕾舞，那今天就不会有人知道他了。"

巴菲特干巴巴地说道："他们会知道我，只不过不是什么好名声。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芒格对一个纽约大学教授说："非常高兴有教育者大驾光临，他们的所作所为简单而重要，而不像某些人愚蠢且无足轻重。"芒格已将把他的伯克希尔股份捐赠给了斯坦福大学法学院，并资助加利福尼亚圣马力诺市亨廷顿图书馆的一家人类学研究中心。

巴菲特："我希望芒格别真把人家名字说出来。"

芒格对一个询问捐款方面建议的股东说："我斗胆预测一下，如果你政治理念非常极端，不管是偏左还是偏右，你很可能会白白送人许多钱。"

巴菲特："和芒格呆在一块儿，你会感受到生活阳光的一面。"

被问及如何评估医药公司的药品产品线时，巴菲特说："我们不会去评估它。我们所能把握的就是以合理价格买下一些公司，而且我们在这个价位上有合理的成功机会。我不知道如何挑出一位明确的赢家。"

芒格干巴巴地说道："我们已经展示了我们对医药公司的了解。"

巴菲特低声笑道："他等下就要开始板起脸来了。"

吃完午饭后，芒格，这位通常阴着脸，且极其古板的"不高兴先生"，和蔼可亲地回答了一位股东有关投资一家小型地区银行的想法。

"我认为这位提问者说到点子上了，"芒格思忖着说，"我们这儿和欧洲的那么多大银行让行业蒙了羞，让许多小银行也遭了殃，所以你找准了一块好地方。是的，没错。这片领域确实有些前途。"

巴菲特挥着双手，对芒格这番令人震惊的乐观表示做出反应："这真是芒格发表过的最最牛气冲天的股评。"人群哄堂大笑。

"他们根本就在开历史倒车"

巴菲特和芒格的双簧表演也有落入俗套的时候。有人又问到了高管薪酬方面的问题，于是巴菲特又针对嫉妒发了一通如今已为人熟知的警告，用的还是去年的老笑话，几乎一字不差："芒格老是说，七宗罪里，嫉妒是最要命的，因为你咬牙切齿，别人却不知道。别嫉妒，而饕餮则有其正面意义。"他说着，一边从盒子里抓出一块

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巧克力。下面人笑了起来。

相反，芒格在重复他对人类行为更阴暗的看法时，就不会这么原封不动地套用老笑话。

在讨论最近险些引发金融浩劫的投资过度时，芒格这位老牌共和党人说："市场深层隐藏着很多不那么光鲜亮丽的东西。一些共和党，也就是我党的重磅人物和这场麻烦脱不了干系。某种程度上他们受安兰德（Ayn Rand，俄裔美国作家、哲学家，是极端自由派）的影响太深。其中一位曾领导美联储。我认为艾伦·格林斯潘总的来说干得很棒，但是我认为他受安兰德影响太深。某些事情应该被禁止。"

芒格仍将习惯性地发表比较极端的政治言论："我认为这场闹剧中所涉及的愚蠢，"被问及复杂的信贷工具是否可能导致一场类似的次贷危机时，他说，"跟把流浪汉赶出贫民窟并给他们次级房贷相比，倒还没有那么极端，但也非常糟糕。"

而且，虽然芒格毕业于哈佛法学院，而巴菲特众所周知他被哈佛商学院拒之门外，则每年都要给几十个研究生班演讲；但两人依然时不时地把研究生院拎出来开涮。伯克希尔的股票投资非常集中，这公然违背了大部分投资者所受的教导——投资应多样化，以避免风险。有人问到了这点，芒格于是立马开了第一炮：

> 美国学生跑去上那些矜贵的商学院和法学院，去学些投资知识，而他们说什么："投资的全部秘诀就是多元化。"这根本就是在开历史倒车。多元化是用来糊弄那些啥都不懂的投资者的。

巴菲特被哈佛商学院拒之门外已经是 58 年前的事情了，而且他后来一直声称那是"我一辈子碰过的最幸运的事"——他因此才进了哥伦比亚大学并碰到了他的导师本杰明·格雷厄姆，但是，他也朝那个方向发了一炮。

"要是碰上 MBA，那我也爱莫能助。"他对一个股东说。那个股东想知道怎样为自己的公司找些称职的经理，"到那个阶段他们已经学会如何糊弄你了——知道见人说人话，见鬼说鬼话。"当天晚些时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

候，巴菲特又说了一遍他最爱说的那个关于 MBA 的笑话："我总是跟那些来看过的孩子们讲，要不为你尊敬的公司工作，要不为你尊敬的人工作。当然，这通常意味着他们最后都成了自己的老板。"

在讨论使用股票期权作为提高财富回报的手段时，巴菲特宣称这整个研究领域纯粹是在浪费时间。"商学院花那么多时间去教授什么股票期权，简直莫名其妙。你要做的就是两件事：如何确定一个公司的价值，以及如何考虑股票市场波动。"

然后他将教授股票期权及其他复杂金融理论与传教进行比较。"如果你在传教，而且你已经把一辈子都花在了那些浩繁的典籍上，你当然不甘心承认其实它归根结底就是十诫而已，"他说，"同理，所有投资知识归根结底就是《智慧投资人》中的第 8 章和第 20 章。"

和去年一样，巴菲特言语之间依然从容自信、机智诙谐、脚踏实地，而且今年他似乎还更多了一份脉脉温情。

临近午饭前有一个问题是关于在财务方面他对孩子们有何建议，这个问题似乎触到了他的痛处，触动他对父母和孩子的关系进行了一番思索："如果你已经存了一笔钱，谁说你不该带孩子去趟迪士尼乐园呢?"

他的回答中有一丝痛楚。据巴菲特自己承认，他的妻子一手把孩子们带大，而他只顾工作。苏珊告诉记者："身相近不一定心同在。我们俩就像两条平行线。"

也许身后遗产问题，尤其是继任者问题，更是压在巴菲特心头的一块大石。不用说，这看来也是他的投资者最关切的问题。今天结束前，两人会被问到数个有关于巴菲特和伯克希尔未来的问题。美国未来的前途，甚至核扩散的危险，这些方面的问题也都会一并奉上。

但回到现在，回到第一个问题，只见巴菲特把手套在耳朵后面，而芒格在为他的搭档总结今天第一个问题。看到此情此景，我们仿佛一下子被拉回了老地方。

正确的投资思维

第一个提问的股东从印度孟买远道而来，他先是以古怪然而热

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

切的方式赞扬了巴菲特一通："最触动我的是你这么些年来所获得的成就——百分之百的诚实。"

接着这位年轻人匆匆道出他的问题：散户投资者总是喜欢"一窝蜂"行动；那么，身处其中，他怎样才能养成正确的投资"思维方式"呢？

这位年轻人问完后，巴菲特仍然将手套在耳朵后面，而芒格则悠哉游哉地从放在他们两人麦克风中间的一个喜诗糖果盒中掏出一块糖来。"听不大清楚这个问题，"巴菲特对芒格说，后者现在一嘴的巧克力。

芒格慢慢地嚼着那块巧克力，底下人群低声笑着。终于，芒格干巴巴然而一针见血地说道："他想减少一窝蜂投资行为。"

"他希望减少一窝蜂式的投资。"芒格把第一个股东问题又重复了一遍。听得有点费劲的那位搭档点了点头，开始回答。

巴菲特的回答和他去年大会上讲的几乎一字不差——读书，只不过今年他还具体推荐了对他影响最大的两章——第 8 章"投资者和市场波动"，以及第 20 章"'安全边际'——投资的核心概念"。众所周知，这本书改变了他的一生，也难怪他这么热爱这它。

接着巴菲特岔开话题，给一本完全不搭调的书打起了广告：

精彩问答

Q："散户投资者如何避免一窝蜂行动，又怎样培养正确的投资思维？"

A："我相信读万卷书。大概有 8 年的时间，我把时间都荒废在技术分析上，后来在我 19 岁时，我读到一本书——《智慧投资人》。现在这本书和我 50 年前刚接触它时一样伟大，如果你遵照格雷厄姆在书中的教导去做，等待你的不会是什么坏结果。格雷厄姆的书中有三点很重要，你是在购买一家公司的一部分；你用市场来服务你而不是教育你；你希望有一个安全边际。如果你做到这些，你就不会再一窝蜂。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我的表弟写了一本书，"他说，"关于我祖父的杂货店：《食物飨宴——巴菲特杂货店的故事》（*Foods You Will Enjoy—The Story of Buffett's Store*）。"

巴菲特杂货店是巴菲特曾经小试牛刀的地方。他和芒格孩提时都曾在那儿打过工，虽然那时他们还没碰上面。也是在这家店，巴菲特批发了六箱可口可乐，转手拆零销售，小赚一笔。当时他才 6 岁。这家店开了 100 年，1969 年才关门歇业，是内布拉斯加最后一间自营杂货店。

"我的祖父，"巴菲特开玩笑说，"看不起股市，整天只知道在店里埋头干活，所以我们都不理会他。"这番话找来一阵笑声，但巴菲特并没有就此打住，而是把话题扯回到那个印度年轻人的问题上。

股市证明巴菲特错了

第二个问题来自一个德国居民。今天最后总共问了 63 个问题，有 8 个来自德国股东，这是第一个。这个数字不仅是到目前为止来自美国以外单个国家最多的，而且也超过了美国任何一个州的提问数，包括纽约 4 个、新泽西 4 个，以及最有份量的加利福尼亚州 7 个，不包括到这儿来讨论克拉马斯河现况的三个美国土著。

事实上说起来，当天最有意思的一个问题也来自一位德国股东，不过那是早上晚些时候的事。现在这个问题是关于一家伯克希尔再保险分公司。整个讨论过程如此乏味，以致巴菲特在讲话的时候，芒格自顾自打开了一听可乐，自己倒进玻璃杯里，还加了冰。

今天早晨第三个问题就有趣许多。这是来自美国股东的第一个问题。这位股东来自新泽西，CNBC 的后院——正是这家有线财经新闻频道帮助将巴菲特打造成了全球性媒体明星。这位股东想知道的事情恐怕 CNBC 和它在全球成千上万的观众也都想知道。

"你这个礼拜评论这场经济衰退时说，"这位先生开口说道，指的是巴菲特在伯克希尔宣布资助玛氏食品公司收购箭牌公司时所做的一个声明：这场衰退将会"比大多数人所想的更加长久和深远"。

这位股东说："但股市在四月份涨了。"仿佛股市证明巴菲特错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了似的。这番话招来底下听众一阵窃笑，一些人更是放声大笑。巴菲特根本不关注股市每日动态，甚至每月动态，这儿的 31 000 人大部分应该都知道这点。他办公室里甚至连股市报价机都没有一台。

“你用市场来服务你而不是教育你。”之前他这么对那位印度年轻人说。

来自 CNBC 老家的这位股东依然大无畏地踏进了雷区：“你能不能具体说说股市今年的走向?”

低声窃笑彻底变成了放声大笑，笑他居然敢打破伯克希尔的规矩——要求巴菲特对股市短期走向做出预测。

不过就算被这个问题惹恼了，巴菲特表面上也没有显露出来。“我可以具体说说，但是我没法回答你的问题，”他说，“芒格和我也不知道股市下个星期、下个月、下一年会不会上涨。那不是我们擅长的事儿。”仿佛这儿还有谁需要提醒似的。

他们擅长的是甄选公司：“我们每天看成百上千上万的公司，看他们的定价，但 99.9% 都是一掠而过，”他说，“我们看的是公司，而不是股票。”

接下来他又搬出了他最喜欢的投资类比——内布拉斯加的田地。“如果你打算在奥马哈这儿买块地，你不会每天盯着地价看个不停，你应该看这块地的产出相对于买入价的价值。股票也是同理。”

精确地总结完伯克希尔整个投资哲学后，巴菲特转向芒格：“你觉得呢?”

“没什么补充的。”芒格用寡淡干枯的声音说到。

“他这句话练了好几周了。”巴菲特开玩笑道。他在笔记本上做了记号，然后接着叫下一个问题。

让经理感到受赏识

“我为招聘管理人员一事感到很头疼。”一位来自西雅图的先生开口说，带着印度口音。他把自己的心事完全袒露于巴菲特、芒格，以及 31 000 名听众之前。“我有时回过头想想自己的一些决定，问自己‘我当时在想些什么啊?’”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他问，巴菲特和芒格如何挖掘称职的管理人员？

巴菲特从经理人选的评估问题扯到那些来奥马哈拜访他的研究生班：

> 今年我已经接待了大约 30 个班级，每个班 100 名学生。我也不可能把那 100 个人叫来看一遍，然后就他们未来的成就排出第 1 到第 100 名——我没法做到。

接着巴菲特说出了我心中所想：这场大会不仅是为了股东而开，也是为了伯克希尔的管理人员而开。我是在看到会场上一排排为伯克希尔公司员工预留的座位，然后又看到巴菲特在所罗门兄弟公司丑闻事件中的证词再次播放后，心中浮现出了这个想法。现在，巴菲特把它挑明了：

> 这样的大会让我们的经理感到受赏识，不仅受芒格和我赏识，而且受这儿所有人赏识。

“布太太为我们一直工作到 103 岁，她去世的前一年。”他又搬出了内布拉斯加家具城创始人、颇富传奇色彩的罗斯·布朗金太太。略做停顿后，他抖出了包袱：“我们的经理都应该向她看齐。”

底下人笑了起来，但巴菲特可不是在开玩笑。

“老天爷，”在 1988 年《财富》杂志一篇关于伯克希尔公司管理之道的文章中，他对卡罗尔·卢米斯说，“称职的管理人员简直太宝贵了，仅仅因为他们年龄又长了一岁就放他们走——这种暴殄天物的事儿我可干不出来。”

照卢米斯的说法：

> 直到 79 岁去世前不久，路易斯·文森提（Louis Vincenti）还在担任威斯科公司主席，他时不时地也会担心自己是不是该培养一个继任者。巴菲特总是大笑着打消他的念头：“嗨，你母亲这些日子感觉咋样？”

回想去年拜访内布拉斯加家具城的经历，我不知道在这儿究竟到何时老经理才变成老古董？

罗斯·布朗金当然是个传奇人物。她一手创立了一家极其成功

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的公司——如此成功，以致全国性连锁店都不敢前来叫板。但是在公司被伯克希尔收购后，她和儿孙在公司管理上起了争执，吵吵闹闹 6 年后，她离开了公司，在街对面开了一家店跟他们抢生意，并且说了巴菲特一些难听的话，直到后来巴菲特给她送上玫瑰和喜诗巧克力，她才重新回到伯克希尔的怀抱。没准是她没看出公司可能的走向？

其他伯克希尔管理者也有类似抗拒改变的表现。

2000 年，伯克希尔旗下的赫尔兹伯格钻石珠宝公司首席执行官杰弗里·康曼特对作家罗伯特·迈尔斯（Robert P. Miles）说，他看不出在线销售有什么未来。“人们要亲眼看看钻石，”康曼特说，当时他 57 岁，“我们不准备把太多生意搬到互联网上去。”然而目前，网络砖石零售商“蓝色尼罗河”每年仅靠网络就售出 3 亿美元以上的高级钻石，主要集中在 5 000 美元以上的订婚钻戒上。

还有其他伯克希尔管理者没充分挖掘他们公司的潜力。比如巴菲特多年来一直大唱查克·希金斯（Chuck Higgins）的赞歌。他从巴菲特和芒格 1972 年买下喜诗糖果起就走马上任，一直到 2005 年才退休。

然而在 2007 年的致股东的信中，巴菲特又夸耀说喜诗糖果在希金斯继任者的领

精彩问答

Q：“如何挖掘称职的管理人员？”

A：“我们拐来的，我们购买的公司本来就有很棒的经理人。我们购买管理层业已到位的公司；我们已经看过了他们的过往记录，而且他们跟公司一块进来。我们要做的就是留住他们，确保他们在换东家后依然保持跟原来同样的热情、激情。这不能靠合同，他们热爱自己的公司。公司被他们视若珍宝，在自己家族的手中代代相传。还要学会了去发现那些富有激情、品格正直，而且具有良好沟通能力的人。我喜欢我们的队伍：我们要做的就是寻找伟大的队员，把他们纳入麾下。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导下，仅两年“就取得了超过 50% 的增长”。为什么在买下喜诗糖果 35 年后，换了一个首席执行官，公司利润就突然大幅上升，这一点巴菲特并没有说明。

不管怎么说，如果照巴菲特的行事风格，他的管理者都得一直干到死。

很明显，他自己也是一样。

和去年相比，变化非常细微，但还是有迹可循。今年提问之前，没有一位股东先奉上一大堆恭维话，感谢“巴菲特”或“巴菲特和芒格”，甚至“巴菲特先生和芒格先生”让他们这些伯克希尔长期股东赚着了钱。

个中原因似乎不能归咎于巴菲特开头的那句话：“开场白可以免了。”我记得他去年也说了这番话，但结果大部分股东还不是照样以感谢词作为开场白。

最大的可能是：提问的股东有许多是伯克希尔大家庭的新成员。

巴菲特在中国是英雄

他们第一次听说巴菲特这个名字可能是 5 年前，当时他和 U2 主唱暨政治活动人士波诺在内布拉斯加大学联合召开了一个针对抗击艾滋病的新闻发布会；或者可能是两年前，当时他捐出了史上最大笔的善款——370 亿美元，大部分针对世界医疗卫生问题；或者，也许他们是看了他去年在国会前针对遗产税所做的证词，或他在访谈中对美国税收政策所做的指控——长篇大论，颇有为民请命的味道。

或者，也许他们是看了去年 CNBC 对他中国行程密不透风的电视报道——他们专门派出了一位记者随行采访。

不管他们是通过何种途径听说巴菲特这个名字并且来奥马哈朝圣，会场中许多股东其实和伯克希尔结识不久，还没能靠伯克希尔股票大赚一笔，遑论靠它过下半辈子而衣食无忧了。

所以他们不是来感谢，而是来面圣。

我是昨天晚上在旧集市区一间闹哄哄的餐馆参加一个饭局时嗅到这一丝气息的。有位亚洲记者曾经看过我博客上有关去年股东大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会的文章，于是开始追问我关于博客和这本书的事情。“你这本书准备在中国出版吗?”她问。

我虽然不愿承认，但我真的从来没想过在中国出版一本关于巴菲特的书。

然而就在彼时彼处，我的天地冲出了美国、走向了世界。

“嗯，你应该考虑考虑，”她说，“他在中国是个英雄。人们崇拜他。”他们仰慕巴菲特直率的个性、他对于正直和长期投资的强调，尤其是他对于家族企业的尊重。巴菲特“任人唯贤”的理念在经济飞速发展的地区激起了很深的共鸣。

今天的“开场白”很多不是表达感谢，而是赤裸裸的英雄崇拜。

从第一个提问的印度股东（“最触动我的是你这么些年来所获得的成就——百分之百的诚实”)，到那位来自德国的妇女，她询问他们对于捐款中的陷阱有何意见（“你们俩都是大方人”)。话语间他们不是感谢巴菲特和芒格过去为股东所做的一切，而是感谢巴菲特如今在世人面前所代表的形象。“我崇拜巴菲特先生的慈悲为怀。”一位来自印度的年轻股东热切地说。

那位记者是对的。巴菲特被顶礼膜拜，而且不仅来自奥马哈、曼哈顿和美国其他地方，还来自德国、新加坡、孟买和墨西哥城。这种英雄崇拜今天一整天都将不断上演。

然而此刻，有一支力量不是为了膜拜巴菲特而来的。下一个提问者甫一开口，我们就知道来者不善。

“这儿没人拿我们当回事”

“为了开车过来和你对话，我斋戒了 10 天。”麦克风中提问者厉声说。肯定从来没有人是以这样的方式向巴菲特和芒格发问的，于是每个人都竖起了耳朵。

发难者是一位印第安部落的成员，也是克拉马斯河谷部落首领。不同于去年印第安部落代表（曾和其他四个身着传统服饰的美洲土著一同前来参加大会）平静而动情的演讲，他可是火力十足。

“去年这儿没人拿我们当回事。”他说，接着情绪激昂地对伯克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希尔旗下太平洋公司所拥有的克拉马斯河大坝发动了攻击，最后抛出了重磅炸弹："我今天带了份协议来，你我据此可以坐下来谈谈，解决这个问题，这样你可以保全你的钞票，我可以保全我们的文化！"

但是他接下来不是披露他的"协议"有什么内容，而是直接冲巴菲特发难："我是地地道道的美国土著，而你不过是客居此地的欧洲人。"

人群一阵骚动。这不是解决问题、达成交易的办法。事态会变得难以收拾。

巴菲特很快做出了反应。"去年我们曾读了一份指令性文件，"他提醒每个人他读过的那份保证书，"我被禁止擅自做出决策。"他接着似乎想说明伯克希尔和大坝的建立并没有直接关系："我想第一座大坝建于 1907 年，而我们几年前才把它买下来。"

"我认为我们不是有意对你们不敬，"他说，"我们可能是有些歧见。"

然后他叫伯克希尔能源控股公司的主席大卫·索科尔（David Sokol）来说明一下。

这个举动意义深远，个中原因绝不止于克拉马斯河大坝这件事而已。

索科尔一手将伯克希尔能源控股公司从 1999 年的一文不名打造成如今伯克希尔非保险业务中的老大，可谓业绩彪炳。他被认为是接巴菲特的班，管理伯克希尔 76 家公司的候选人之一。

索科尔对着场地中央的一个麦克风说开了，语气平和而恭敬。"要巴菲特先生来做出回应并不合适，"他开口道，"他专门答应过不插手其中。我们运作的这四座克拉马斯河大坝，涉及一整个系列的问题。包括 28 个当事方，而且这些当事方又根据路线，分成了四派。我们和每一派都碰了面。希望将来能够达成一个互惠方案。"

疾风骤雨般的掌声响了起来，巴菲特叫下一个问题。

学会知足

谢天谢地，这回是一个来自加利福尼亚的小伙子，友好而热情，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但他的印度口音很重。他问台上的两人怎样保持身心健康。一些人笑了起来。

"这个嘛，首先饮食要均衡，"巴菲特说，一边从盒子里掏出一块喜诗巧克力，"一些玛氏食品、一些喜诗巧克力、一些箭牌、一些可乐……"

笑声更大了，总算帮助恢复了一些气氛。接着巴菲特话锋一转，严肃了起来，还带着几分哲学意味。

"从早上一起床，到晚上休息之前，"巴菲特说，"我们都在和有趣的人打交道。我是说，我们认为自己有幸生活在世界上最好的国家。否则，我们很可能会苟身于祖父的杂货店里，一辈子暗无天日。"

趁着好气氛，巴菲特接着叫下一个问题。

然而今天结束前，还会有两个克拉马斯河活动人士挑起事端，迫使巴菲特切断谈话，也许是他第一次不得不这么做。

精彩问答

Q："你们是怎么保持心理和生理健康的？"

A："如果连芒格和我都不能保持一个健康而平衡的生理和心理状态，还有谁能？从来没人强迫我们去做我们不喜欢做的事情。我们对生活还有什么好抱怨的？我们已经够幸福的了，拥有好搭档、好助手、好家庭，没有理由还觉得生活欠了我们什么。我们知足都来不及。"

"你可以跟他们面对面交谈"

在 1984 年的致股东的信中，巴菲特述说了为什么伯克希尔年会不同于其他公司年会：

> 伯克希尔的年会则不同。前来与会的股东逐年增多，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而我们还没碰到过哪怕一个愚蠢的问题或者一则自以为是的评论。

相反，我们得到的问题虽然五花八门，但都紧扣我们的业务，而且都经过了一番推敲思索。因为我们的年会就是提供一个时间和地点供大家提问，所以芒格和我非常乐意全部回答，一个不漏，无论这要花多长时间。

过去的确是这样。

还记得前文中我那位拥有 NetJets 马奎斯飞行卡的朋友么，在我们飞往奥马哈的途中，他曾经满怀眷恋地谈起了过去那些日子。

他说，当年聚会非常轻松随意，地点在奥马哈市乔斯林艺术博物馆，从奎斯特中心沿山路往上走就到了，不过那时奎斯特中心还没建起来呢。当时来的投资者大概只有 200 个左右——“75 个来自纽约，大概有 50 个来自加利福尼亚，剩下 75 个来自奥马哈。”

“巴菲特和芒格只是走进来、坐下。”他说。哪里用得着保镖高喊“请把通道让出来!”问题都是关于公司业务和关于投资的。“巴菲特和芒格会后会逗留一阵子，”他说，“你可以跟他们面对面交谈。”

在那封 1984 年致股东的信中，巴菲特还有一些话如今看来颇有预见性：

许多年会是在浪费时间，对于股东和管理层来说都是。本来应该是大家坐下来讨论业务的大会，结果变成了一些人闹场、泄私愤和喊口号的地方。在这种环境下，大会的品质逐渐恶化，因为那些只关心自己利益的人的拙劣表演会让那些关心公司利益的人也倒尽胃口，不再来参加。

今天的问题有相当部分就有出风头、泄私愤之嫌，当然最后大部分还是话锋一转，直奔偶像崇拜那个方向去了。

从高中生到中年医生，人们最后都会问上一句：“请问您会怎么做?”

根本不是像巴菲特所写的什么“讨论公司业务的大会”，甚至没有一个股东提到了公司业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下来麦克风旁边这个准备提问的小孩看上去也不大可能提到。

合理规划人生

人们从遥远的四方而来，不光是为了问问巴菲特如何避免“一窝蜂”式的投资举动、股票市场的走向如何、他是如何保持健康的，也是来问问他们的余生应该怎样度过。

“我是个高中生。”下一个股东已经开口了。他是个来自德国波恩的年轻人，说话柔声细气，他想知道“我这辈子接下来该做些什么。”我上高中的时候，头痛的是如何打发剩余的午后时光。这场大会开始让我有毛骨悚然之感。

“去为你所尊崇的某个组织或某个人工作吧，”巴菲特说，“还要找个好的伴侣。”他总是充满温情地提到他的第一任妻子苏珊，虽然他并没有说出她的名字，但她的形象自然地浮现在很多听众的脑海中；她一直是伯克希尔董事，直到2004年去世。巴菲特称自己“非常、非常、非常幸运”娶到她为妻。据认识巴菲特的人说，她的死对他的打击很大，虽然现在看不出来。

精彩问答

Q：“如果你准备从头来一遍，你会选择什么职业，为什么？”

A：“我会选择我现在做的，首先这是我擅长的东西。其次，我和有趣的人打交道，不费劲。我对生活的激情是什么？我想说的是，除非雪莉·麦克莱恩[1]是对的，否则你只有一辈子可活。我很幸运，我的父亲是干这行的，他办公室里有成堆的书。因此我会去他那儿，看他那堆书，这事让我感到很有劲儿。如果他是名牧师，我就不知道自己还会不会这么殷勤地拜访他的办公室了。”

---

① 美国演员，新时代宗教运动鼓吹者之一，提倡每个人都是神、人有前世来生等观念。——作者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，在讲完他对于婚姻的建议之后，他跟着讲了个笑话："芒格说过一个故事，一位老兄花了 20 年时间寻找最完美的女性，最后终于找到了，但结果她还在找最完美的男性。"

"笔头和口头沟通能力太重要了"

接下来是一位来自纽约大学的老师，她跟巴菲特说她有些"投资以外的事情"要问问巴菲特和他的搭档。她自己可能还没意识到，但她将会触动某人的神经。

她说有些学生太害羞，在课堂上太不积极，她问："你能给这部分性格安静内向的人一些什么建议吗，让他们在工作中更惹人注目一些？"

这个问题触动了巴菲特。"我上高中和大学的时候非常害怕当众发言，"他说，"我躲开那些需要当众发言的课，如果不得不去的话，我会感觉非常不舒服。"他说他在纽约生活的时候是如何报名参加戴尔·卡内基课程，但是打了退堂鼓："我用支票付给他们 100 美元，然后回家，然后又拒绝兑现支票。"

搬回奥马哈后，巴菲特又鼓起勇气，这次他用现金支付了 100 美元的戴尔·卡内基课程学费，不给自己留后路。

我参加了那个课程，毕了业，然后直接去奥马哈大学自愿要求担任教学工作。

笔头和口头沟通能力太重要了。如果你能够良好地与人沟通，你会占得极大优势。年轻的时候勇敢站出来，与人沟通，这非常重要。把你自己逼到必须开拓自己的境地。和有同样问题的人一起面对。那就是他们在戴尔·卡内基那儿做的。

人们从世界各地赶来，就他们人生计划，以及如何使害羞的学生更有冲劲这一类的问题咨询巴菲特的意见。

也有人来咨询如何管理他们自己的公司。

从白手起家做到大

"我有一家还算成功的小公司，"一位来自罗德岱堡（Fort Lau-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

der Dale）的股东说。他的名字和口音都带着印度味儿，“但是我似乎不能让它更上一个台阶了。”他想知道，巴菲特会怎么做？

1965 年 5 月 10 日，巴菲特接管马萨诸塞州新贝德福德那家垂垂老矣的纺织厂时，伯克希尔所报告的第一季度营业额是 1 300 万美元，收入是 113.9714 万美元。差不多整整 43 年后的今天，伯克希尔所报告的 2008 年第一季度营业额是 250 亿美元，净收入是 9.4 亿美元。

伯克希尔旗下差不多每个业务都是买来的，除了将巨大风险从别的保险公司那儿承揽过来这种刀尖上舔血的营生，也就是所谓的再保险。这门业务由阿吉特 · 简恩在康涅狄格州斯坦福德的一间小小办公室内坐镇指挥。巴菲特曾经说过：“那都是阿吉特的事，我们只是坐在一旁欢呼鼓劲。”

“有人曾经问说我们最得意于哪个决策，”芒格说道，“我说是那笔支付给猎头的佣金——它让我们得到了阿吉特 · 简恩。”

芒格这回说的不是反话。不像苹果、谷歌、微软、IBM，甚至通用电气，伯克希尔并非靠创造一个——套用苹果首席执行官史蒂夫 · 乔布斯最喜欢说的一个词儿——“暴好的”产

精彩问答

Q：“您怎样让自己的公司更上一个台阶？”

A：“伯克希尔曾经也是一个小公司。这意味着我们得花时间慢慢来。芒格和我从来没想过要出什么奇招，把伯克希尔一下子搞大，一些年后我们会有更多的公司，并且手头现有的公司也不会丢。大部分会越来越好；一些可能不会，我们现在有差不多 76 家公司，绝大多数都非常出色。”

芒格：“有件事你必须记住，大部分的小公司没有变成大公司，而大部分的大公司后来都沦落成了中庸货色。我们只有一个业务是从白手起家做到大的——再保险业务公司。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品而成为世界上最大的公司之一。它本质上是一家保险公司，无所不保，诸如百事 10 亿美元竞猜活动、运动赛事、办公大楼、石油平台，凡此种种。

“我看重确定性。”巴菲特说，而且看起来这一点在他的生活中几乎“放之四海而皆准”，从他住的房子，到他买的股票，再到他公司的投资。

在解释他为何不信任计算机行业时，巴菲特曾经写道：

> 那么，凭什么芒格和我认为现在我们就能够预见其他一日千里的行业之未来呢？我们不会去做这种事，我们还是会继续干我们拿手的。明明眼前就躺着一根针在那儿，你为什么还非得下海去捞呢？

当然，伯克希尔股东有理由为他们主席的过往战绩而感到骄傲——别人都忙不迭地卖出时，他依然在买入，无论是股票、债券，或外汇。但是他们的主席当年是如何发现互联网的力量，并且把其他公司赚来的钱投资于下一个谷歌——这一类的故事永远和他们无缘。也永远不会有伯克希尔投资于下一个 iPod 这样的故事发生。

买下 DQ 公司后不久，巴菲特曾说：“10 年后，Dilly Bar 巧克力雪糕可能还活着，换成眼下任何一个软件程序那就不一定了。”

他这话当然没错。

但是那意味着，如果让巴菲特来掌管的话，世界可能不会是现在这个样子——四海一家、生机勃发。

“我碰巧是个政治发烧友”

来自费城的一个 12 岁小孩——他还不是今天提问者中最年轻的，希望听些人生教诲。“很多东西他们课堂上都不教，”他说，“我该自己读些什么东西？”

“我自己会习惯每天看份日报，”巴菲特说，“我碰巧是个政治发烧友，你知道的越多，你想知道的也就越多。”

这个小男孩的问题逗乐了芒格，他常常说他自己的孩子没准把他看成了“一本长了两只脚的书”。“我的建议是刚才说话的这位年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轻人已经指出了人生如何成功。”他说，引起了一片掌声。

巴菲特眼中的好公司

投向巴菲特的问题五花八门，从瑞士的巧克力公司（“过去 20 年里我们差不多把能看的糖果公司都看了个遍。”），到美元的走向（“如果我乘飞碟从火星来到地球，随身带了 10 亿火星币，我想我不会把 10 亿块钱全换成美元。”），以及除了股市外，小投资者还能在哪儿发现投资机会（“如果我有一小笔钱，那也就是说我会有一大堆的可能性。”）。

一路应对过来，巴菲特反复重申伯克希尔一直秉持简单的成功之道：“我们眼中的公司必须有持久的竞争优势，有我们能够信任的管理层，并且有一个我们能够理解的价格。”

就芒格来说，他进入状态较慢，前面的问题他都一带而过，随着早上一点点过去他才开始缓过劲来。直到有人提起现在有些私人家族企业看谁出的价钱高就把自己卖给谁，这个话题刺痛了他的正直神经，于是他真正活跃了起来：

> 我知道一个人，他创建了一家很棒的公司，后来卖给了一个有名的骗子，仅仅为了拿到一个稍微高一点的价格。我认为这样子卖公司真是太疯狂了。我认为你应该卖给一个名声在外的管家。

不用说，他口中“名声在外的管家”当然就是伯克希尔了。

第二个有关克拉马斯河的问题也问过而且答完了，也就这个问题还引起了一点波澜，接下来又是一派祥和，问的都是“巴菲特会怎么做”这类问题——无论提问者是老幼、中外、男女。但是等到今天第 24 个问题提出时，祥和气氛立刻为之一变。

“我是来自圣路易斯不育中心的医生。”这位先生开口说道，语气欢快而友好。会场气氛一下子凝重了起来。堕胎问题终于还是来了。

他继续说道：“每个人都在紧盯芒格和你的一言一行。每个人都想知道你们在想些什么。”而会场的每个人都在等着从他嘴里听到一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个声明，或一个问题，或一番演讲，或不管其他的什么东西，总之是跟堕胎有关的惊人之言。

但是这位医生根本没朝那个方向走。“我们现在有三位候选人，他们似乎都在迎合投票人，”希尔伯医生说，他指的是现在正全面打响的总统选举战，“如果你是总统你会怎么做?”

很明显感到气氛顿时缓和了。巴菲特，这位自称“政治发烧友”的人，似乎也松了一口气。

“我认为这次的三位候选人都相当不错，”他说，“至于迎合，恐怕这只是一场持久战中的一部分策略而已。三人中，我认为有两位在经济政策上都非常在行。”不用说，巴菲特这里指的是奥巴马和希拉里。

“你当然希望能买到一家好公司的股票，好到连傻子都能管理才好，反正最后总归有一个人要来管的，”他说——这句话他也说了好几年了，只不过这次是针对整个国家说的，“我想这次三位候选人都非常好。”

芒格插了进来，语气爽利，但说教味儿十足。“我想说说最近这场风波，以及它跟政治之间的联系。在安然丑闻震惊全国后，”他指的是2001年倒闭的那家骗子横行的能源公司，“我们的政治家通过了萨班斯-奥克斯利法案，旨在增加上市公司的财务透明度。但现在看来，他们是在用苍蝇拍打老虎。”

芒格略顿了一顿，让大家回过味来，然后轰出了一记重炮。“跟这场动荡相比，安然那点事简直是小巫见大巫，”他说，“人性如此，诱惑之下，总归找得到理由来开脱，来干坏事。这场风暴还看不到头。”

不用说，这场“动荡”指的是导致贝尔斯登突然倒毙的次贷危机。

这场动荡有多大的可能性会席卷全球?巴菲特接下来就会生动而详细地讨论这个问题。

下午12点55分。巴菲特和芒格吃完午饭后回到主席台，坐了下来。“好的，”巴菲特说，“我们现在准备重新开始工作。”

不过在叫下午第一个问题之前，他有言在先：“我们回答了三个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关克拉马斯河的问题，这已经超过一定比例了。”

“超过一定比例了”——这是个理性且不动声色的措辞，一方面可以叫停这方面的讨论，一方面又不至于冒犯到那些活动人士。会场上响起了下午的第一阵掌声，而且不会是最后一次。

投资银行太复杂

一位来自盐湖城的股东问了一个有关投资银行复杂性的问题。

“非常好的问题。”巴菲特说。这是我们第一次听到他表扬一个股东。

“伯克希尔的每件事都让我挂心。”

“脑子进水了才会允许衍生产品交易扎根在这个系统中。这种钱来得太多、太容易了。”芒格说到。

衍生产品所烘托出来的这种财富，按芒格的说法，到头来不过是一片海市蜃楼罢了：“我把这类资产称之为‘水中月镜中花’。看着让人眼热，但除非你能把它揽入怀中，否则一切

精彩问答

Q：“投资银行是不是太复杂了？”

A：“我们当初买下通用再保险公司时，它有 23 000 个衍生产品合约。我就算把全部时间都扑在上面也没法整明白。我不想让事情哪怕有一点点出问题的机会，我希望这种机会完全没有。我没办法把它放手给什么风险委员会。我认为从风险角度来看，大型投资银行和大型商业银行差不多都太大了，大到无法有效管理。用他们运作业务的方式，你会看不到风险所在，就算看到这家公司有五十分之一的机会可能要倒闭，那些快退休的执行官也没担心的动机。”

芒格：“任其发展，到最后因为它规模太大太重要而不敢让它倒。这是种疯狂行径，是种无赖行径。这种贪得无厌、自不量力、目空一切、尔虞我诈、疯狂的商业文化会害了我们的国家。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都是假的。”

他做势向空中抓了一把，摊开手，空空如也；然后重新坐定，底下响起了一片笑声和掌声。这时，巴菲特又接过了话头。

“我们着手处理所罗门兄弟公司的问题时，”巴菲特回顾起了那段经历，当时他和芒格不得不暂时抛弃一贯的甩手大掌柜做派，出手拯救所罗门公司，“我们注意到他们正在和马克·里奇①做交易，而当时那家伙早就逃离美国，我们告诉他们赶紧中断交易。”

即使在华尔街这种地方，马克·里奇也称得上臭名昭著。他在1983 年就被指控在伊朗人质危机期间与伊朗进行石油交易。此外，他身上还有其他指控。多亏他前妻五次三番前往白宫拜访游说，他被克林顿总统赦免了。这场赦免震惊了华尔街，并且名列《时代》杂志“十大最臭名昭著的总统赦免令”之中。

巴菲特继续说道：“他们的反应是：‘我们在跟他一块儿赚钱，真见鬼你知道些什么啊？’”都过去 15 年多了，但他听上去还是被回忆激怒了，“最后下了死命令我们才阻止了这场交易。”

“如果贝尔斯登在周日晚上垮了”

所罗门兄弟公司的濒死经历让巴菲特对贝尔斯登的倒毙和美联储救市行动感同身受。

美联储接下了贝尔斯登 290 亿美元的债务，以便摩根大通能够毫无后顾之忧地买下这家公司。然而贝尔斯登的股东几乎被洗劫一空。2007 年初股票交易价格还在 170 美元，而 2008 年摩根大通支付的收购价是每股 10 美元。

“我认为美联储这回在贝尔斯登上做对了，”巴菲特说，“如果贝尔斯登在周日晚上垮了——他们原本有可能落得这个下场，那么到当晚六点，他们就得走上破产法庭。”他停了停，让大家回过神来，然后说，“而外面还有 145 000 亿的衍生产品合约。”

“我们用了 4～5 年的时间去冲销通用再保险公司 4 亿美元的衍

① 美国商人，在不到 10 年的时间里，他就一跃成为世界经济贸易巨人，美国司法部通缉了 17 年的十大通缉犯之一。——编者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生产品合约，”他提醒我们，“当我们终于伸手摸到它们时，”他顺势一挥手，让人想起了芒格所谓的“水中月镜中花，”然后说道，“到手的却是一场空。”

“而对于贝尔斯登来说只有 4 ~ 5 个小时”去冲销这 145 000 万亿的合约。

如果这一切真的发生，那么，巴菲特用斩钉截铁的语气宣称：“不出一两天，就会又有一家投资银行倒下。当外界不想再借给你钱时，”巴菲特说，“你就算再涨 10 个、20 个、50 个基准点也无济于事。”这里他指的是单纯提高利率已无法吸引贷款者。“如果你得靠借来的钱度日，那么每天醒来时，你都得祈祷人们还念着你的好。”他说。

贝尔斯登，这家安稳度过了 1929 年股市大崩盘且没有解雇一名员工的公司，却在 2008 年 3 月份一觉醒来，变成了黄粱一梦。据事后披露，在贝尔斯登危机高潮时，曾有人洽询巴菲特出手相救。但他拒绝了。“我在要求的时限内没法看清形势。”他说。

> *市场波诡云谲。仅仅一个大错就可能导致前功尽弃，而某些藏身于投资战略中的危险靠金融机构所惯用的一些模型是无法发现的。*

在贝尔斯登垮台前一年，巴菲特写下了上面这段话。

如果金融界已经忘了这种潜伏的危险，以及在 3 月 14 日星期天它有多险些酿成一场浩劫，那么巴菲特在这儿又给大家提了个醒。

最后，芒格用一句简单的芒格式语录结束了这场讨论：“这简直是一塌糊涂。”

不要错失良机

现在回过头来看，巴菲特去年至少错了两次机会。第一，他说私募股权投资现象“不是泡沫”并且不会很快破灭；事实上，它就是一个泡沫，而且差不多大会刚一结束它就破灭了。

至少有 500 亿美元的已公布交易瞬间化为乌有。去年听众中的那些投资银行业者如果听了巴菲特对私募股权投资热的一番乐观看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法后放下心来，那么他们现在正追悔莫及呢；他们有 2 000 亿美元贷款被套在了私募股权投资交易这个烂泥塘里无法自拔。雪上加霜的是，就在昨天，家居用品零售商 Linens'n Things 公司，近年来一项大型私募股权投资交易中的被收购方，碰上了大麻烦——它已无力支付一家私募股权投资公司加诸在它身上的巨额债务利息。

泡沫破灭了。目前来说，私募股权投资已是气若游丝。

第二，巴菲特告诉我们他认为次贷危机不会导致衰退。"我不认为它会拖累整个经济体的其他部分。"他曾经如是说。

然而次贷危机已经变成了一个累赘。甚至连巴菲特本人现在也说我们正在经历衰退，而这场衰退很大程度上就是房地产崩盘和接踵而来的信贷危机所酿成的。

> 这辈子我还真记不起来还有哪一场房地产泡沫曾经引发这种规模的冲击波。
>
> 做过的蠢事短时间不会再犯，但新花样层出不穷。其实说到发财致富、以小博大，以及冀望不劳而获，这些多少都是人的原始驱动力。只是它们有时会大规模泛滥。

不过在某个关键方面，巴菲特是对的，因为他和芒格都明确预见到一场突如其来的风暴，而处在暴风眼中心的恰恰就是那些复杂的金融衍生产品——它们最终助纣为虐，拖垮了贝尔斯登。

"总有一天，你会发现天下大乱，"巴菲特曾如是说，"至于导火索是什么？什么时候会降临？谁知道呢。当初谁会料到射杀一位大公居然会引发第一次世界大战？"但是不管发生什么，伯克希尔都准备好了，"我们有好的公司，能掌握交易主动权，随时准备投入战斗，并且拥有好的经理、员工，以及以股东为导向的公司文化。"

这些话都是 2007 年 5 月 5 号说的。一年后，一位来自德国的伯克希尔股东想知道巴菲特和芒格采取了什么行动以"利用这些市场动荡"。

速战速决

"重大市场动荡真的不少，"巴菲特一边说，一边翻检着桌上的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些文件，“我带来了一些我们最近几桩交易方面的数字，供大家一乐。可以看出这些变动是多么富于戏剧性。”

他翻阅那些纸张，一边喊出 2008 年初市场萎缩时伯克希尔大举买进的那些免税货币市场基金，也就是所谓的拍卖利率证券，话音中简直有点儿飘飘然。

“这儿有一个，是洛杉矶艺术博物馆在后面做庄的，”他说，语气开始兴奋了起来，“1 月 24 号它们定价在 3.14%，1 月 31 号定在 4.1%，2 月 14 号到了 10%！现在它们又回到了 4.2%。”

这些百分数看上去并不起眼，但是如果有人在收益为 10% 的时候买进，并且在价格回归，收益降至 4.2% 时一直持有，那么他的投资可能差不多翻番。而这不过是几个月的时间。巴菲特翻阅着那些纸张，又挑出了一个另一个证券组合。“这一页上我们在 11.3% 时买进。另一页上，我们看到有人在 6% 时买进——同一天，同一个经纪商！”

他的目光从那些纸张上抬起，笑意盈盈。“那真是赚大钱的黄金时刻。我们现在持有 40 亿这种资产。”他说，指的是他刚刚对其价格动向做了一番描绘的那种拍卖利率证券。

这真是一位热爱赚钱的老兄。

巴菲特在回顾伯克希尔是如何利用债券市场不太为人所知的一隅所发生的恐慌性崩盘而大赚一笔时，那股兴奋劲儿简直就像一个小孩在汽水贩卖机旁边捡到一枚钢镚儿一样。而芒格则给他加上了一段理性而哲学意味十足的注脚：

“令人玩味的是这些机会通常是如此短暂，”他说，“有些人看涨买入，结果不得不低价沽空。动荡时间非常短，但是非常极端，所以如果你不能速战速决，那它对你没好处。”

而伯克希尔正是这样利用市场动荡的。

伯克希尔新掌门

人们想到巴菲特时，脑海中浮现的形象是“奥马哈先知”或世界上最伟大的投资者。他依靠无可匹敌的 43 年不败投资纪录、舌灿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

莲花的金玉良言，以及周到的安排，吸引了成千上万的人们每年春天从世界各地赶往奥马哈聆听其面谕。

然而这只是巴菲特在伯克希尔中所扮演的两个角色之一而已。他的另一个角色是首席执行官，负责监督伯克希尔旗下 76 个公司的头头脑脑。当他有一天不再掌舵伯克希尔时，这两个角色都得有人顶上。

大部分局外人会认为后者相对来说更不重要，因为他的执行之道基本上是放手不管。此外，巴菲特自己也说首席执行官继任人选他已心中有数，只是名字尚未公开；而且对于伯克希尔旗下公司来说，也没什么可变的。所以关于继任的焦点问题就落在了将要接替巴菲特投资者角色的四个候选人身上。

一位来自芝加哥的股东问了一个有关于伯克希尔新掌门的问题。

“这个标准我想我们在 2006 年的年报中就已经列明了。”巴菲特从桌上拿起这份年报，他找到了他要找的那一页，开始朗读他精雕细琢的字句：

> 市场波诡云谲。仅仅一个大错就可能导致前功尽弃。因此我们需要天赋异禀的人来规避重大风险，包括那些前所未见的。

精彩问答

Q：“你选择四位候选人将来接替你的首席投资官角色时，秉持的是什么标准？”

A：“一个良好的历史记录非常重要。人品极其重要。我们还对四人的能力进行了定性考评。我想这些话相当有预见性，在投资世界里你需要脚踏实地、值得信任，并且具有理性分析技能的人。他还能够洞察尚未冒出来的问题，这是种非常难得的品质，欠缺这种预见能力会让人无所适从。”

芒格：“你们可以看到伯克希尔有多么讨厌风险，在有一种公司文化中，他们坚持设一个什么‘首席风险官’——我看有了这家伙，你就可以放心做蠢事了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芒格在椅子上动了动身子，对着这个问题一顿调侃。引起了一阵大笑，巴菲特在笑声中插了进来："世界再怎么变化，变化再怎么出乎意料，于我毫无挂碍——在伯克希尔运营上，这就是我们想达到的境界。"

"很明显，我们也可以用更大胆的杠杆工具来操弄伯克希尔，但这样我们睡得就没这么踏实了，"他说，接着又补充道，"我们这个会场有许多人把他们的全部身家都押在了伯克希尔上。这么做会置我们于身败名裂之境地，后果难以设想。"

这是一番出乎意料且动人心弦的个人心声。

成功的秘密

巴菲特成功的秘密就躲在众人眼皮底下。只要有人问起他的成功之道，他从来都是侃侃而谈：不光在股东年会上谈，在他的办公室也谈；走在路上也谈；在学生团体面前谈，在电视记者面前也谈；当然，在每年写给伯克希尔股东的信上那更是大谈特谈。

关于如何像巴菲特一样投资的书也是一本接一本地出。

然而在美国共同基金目前所运作的120 000亿美元中，依托于理性、直接的基础而运作的资金数量却是微乎其微。然而巴菲特和芒格过去40年的非凡成就正是扎根于这种理性、直接的基础之上。

就像查芒格去年大会上所说的："应该有更多的人抄袭我们这套体系才好。"

芒格说的没错，但是做起来谈何容易。比如说同样是每年只需做几个重大而理性的投资决策，如果你呆在奥马哈的一间密室里，一天可以花好些时间在"阅读和思考"上，那当然轻松；要是你坐在波士顿、纽约、伦敦，或上海喧闹的交易所中，时刻感受到专业投资人那种手头项目和股票交易带来的压力，那可就没那么轻松了。

不过在一天的会议进程中，巴菲特还是尽力提供了人人都能用的一个投资蓝图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司先于股票

大家都知道，伯克希尔在中石油投资上盈利颇丰——同时引起的争议也不少，当然那都是在会场外。但这位来自旧金山的投资者想知道的是这项投资背后的一个传闻是否千真万确。

那个传闻大致是这样的：巴菲特看了中石油的年报，认为这家公司被严重低估了。于是在 2002 年和 2003 年，他投资 4.88 亿美元买入了中石油 1.3% 的股份，之前没有拜访这家公司，甚至连电话都没打一个。“你就只是看了年报吗?”这位股东带着难以置信的口气说道，“你怎么能仅凭一份年报做出投资呢?”

“那是份直白的报告，和雪佛龙和康菲的年报一样。”巴菲特就事论事。“我看的是 2002、2003 年的年报。我没跟任何人说。但我所做的就是，”他说，“评估中石油的不同业务。”

“要理解他们的原油、精炼和化工业务其实并不难——我在雪佛龙和其他公司身上都干过这事。我的结论是它值 1 000 亿美元，而它在股市上的市值才 350 亿美元。跟他们的管理层谈的意义何在?”

确实如此。通过把通常用来研判股票的方法掉个个儿——先看公司情况，然后再看股票价格，巴菲特在决策中摒除了感情因素。如果公司价值远远超过股票价格，巴菲特迅速出击。

否则，他继续搜寻。

别纠缠于细节

一旦巴菲特认定中石油的价值是它目前股价的三倍，下一步就很简单了：买入股票。

“没必要对细节精益求精，”他说，“精益求精只会浪费时间，让你错过买入时机。精确到小数点后三位的想法实在不足取。”

巴菲特又重复了去年说过的一段话，只不过这次的数字有所不同：“如果有人走进大门，看上去体重大概在 350 到 400 磅之间，那我知道了他就是个胖子。”

不用说，巴菲特是对的。他为伯克希尔投资 4.88 亿美元于中石

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

油时，这家公司的价值被严重低估。2007 年，巴菲特以 40 亿美元清空了所有中石油仓位。

速战速决

“你需要速战速决。”巴菲特对一位来自德国慕尼黑的股东说。这位股东问巴菲特如何决定哪些想法值得追击，哪些该放弃。

“有前进/撤退的标志摆在那儿，”提问者刚抛出自己的想法，巴菲特就接口道，“芒格和我经常被认为太粗暴，喜欢在别人话还没说完的时候打断他们，并且张口就是‘不行！’但我们只是想节省双方的时间而已。我们不会纠缠于失去的东西。”

“我们要保证自己没有把时间浪费在那些就算考虑半天也无法做出决策的事情上。我们可以在五分钟内非常轻松地做出决策；事情没那么复杂。”

“不少事情我们都有所了解，而且如果我们能扩展涉猎范围那就更好了，”巴菲特说，“但重要的是，如果我们接到了一个电话，或者如果我正在阅读一份文件或年报或 10 - K 之类的报表，并且发现价值上有重要差异，我们会立刻行动。”

“我对你问题的回答是，我们能很快做出决策，”芒格补充说，“之所以如此是因为有很多很多事情我们压根就不会去考虑。用我自己的话来说——‘我们不搞热身那一套。’”

“我们偏爱那些现金滚滚的行业”

一位纽约股东问：“如果你们无法与管理层交谈或者阅读年报，而只能查看财务报表，你会看那个指标？”

“我想有一个指标会抓住许多人眼光，”芒格说，“我们偏爱那些现金滚滚的行业。”

“有很多别的行业，比如建筑设备业，”他说，套用该行业一个老朋友对他抱怨的话，“我工作一整年，换来的就是院子里躺着的那些玩意儿。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“多元化是用来糊弄那些啥都不懂的投资者的”

“巴菲特先生，很高兴能来到这儿，”一位来自纽约市的股东说，“我看过报道说你年轻时，就敢把自己身家的25%甚至更多押在一个点子上。你能给我们讲讲吗？”

1951年1月的一个星期六，巴菲特去华盛顿特区几乎空无一人的GEICO总部拜访了其财务副总裁洛里默·戴维森（LorimerDavidson）。在这次著名的访问之后，巴菲特就把身家的三分之二都押在了GEICO上——“我爱上的第一家公司。”巴菲特这么称GEICO。这份爱57年来一直坚贞不渝。

“芒格和我有足够的自信——如果我们只是运作自己的资金，那会有很多机会我们会把身家的75%押在一个点子上。”巴菲特说。

芒格动了动身子：“我曾经把超过我全部身家的钱押在一个点子上。”

“那是因为你碰到了一个好靠山，”巴菲特调侃道，接着他又颇为严肃地说，“有些点子你在上面押太少的钱就是错误。人一生中总会发生一些不寻常的事情。”

“你原本可以在1974年以净值三分之一的价格购入汤姆·墨菲主导的大都会并且得到业内最好的管理层，”他举例说，“在我们买入可口可乐股份时，你原本可以把全部身家押上而不用担心。”

“这所房子里有相当一些人40年来一直把他们的全部身家都押在伯克希尔上，”巴菲特补充说，顺带向那些投资伯克希尔的元老人物致敬，“虽然伯克希尔当时并不属于十拿九稳的那一类。”

芒格忍不住开炮了：“在美国，学生跑去上那些矜贵的商学院和法学院，去学些投资知识，而他们说什么‘投资的全部秘诀就是多元化。’这根本就是在开历史倒车。多元化是用来糊弄那些啥都不懂的投资者的。”

巴菲特一锤定音：“我们要吃就吃到饱。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“你最好的资产就是你自己”

巴菲特或许把他最好的建议给了来自奥兰多社区大学的一位教师。她问应该教给学生一些什么财务方面的知识。

“最重要的投资品是你自己，”他说，“只有极少数人充分发挥了自己所具备的潜能。想想看，假如你 16 岁，我准备送给你一辆任何你想要的车，但有一个条件：这将是你唯一的一辆车，将伴你终生。”

“你会怎样待它？”巴菲特自问自答道，“你会把用户手册读上五遍；你会尽可能勤地更换机油。我跟同学说他们也应该这样对待他们自己的身体。这么做会给你带来非同寻常的回报。”

“你最好的资产就是你自己，”他再次强调，“你能够变成你想要成为的那个人。我问班上学生，如果你能投资于身边某位同学，你会投资谁？答案不是最漂亮或最聪明的，而是最有效的那位。”

“他们现在养成的习惯会伴随他们一生。”

巴菲特自己最显著的习惯——节俭和理性——不折不扣地跟了他一生。而且它们将他打造成了眼下世界上最富的人。

巴菲特会怎么做

巴菲特不仅知道如何操控一个投资组合，他也知道如何操控人群。

一位来自俄勒冈的股东问了一个恐怕是终极版的“巴菲特会怎么做?”的问题：巴菲特和芒格会选择解决哪三个重大问题来使这个国家变得更美好?

芒格以吃惊的口吻抢先做出了回答。“几分钟内解决三个重大问题?”他摇摇头说，“我们好不容易勉强混到如今，没剩几口气了，我想我们应付不了这个重任。”

说完，芒格往后一靠，底下响起了笑声和掌声。于是巴菲特插手进来摆平问题、安抚情绪。

毫无疑问，如果巴菲特有一天突然发现自己身兼财政部长和美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联储主席之职，就像早上那段卡通片中的情节，那他肯定会对税法大加修改。在现实生活中，他曾经在国会面前做证，呼吁“非同小可的遗产税”。他在全国性电视台上说，税收政策“偏向于富人，而不利于中产阶级”，以及“我认为要对它开刀”。

但今天你不会听到这些。

面对主席台前面的新知和故交，巴菲特降低了措辞的火力，避免提到“幸运的精子”——他最喜欢用这句话来揶揄其他富人俱乐部会员。“我会修改税收体系，”他和善地对那位俄勒冈人说，“让那些特别富的人多付出一些，而中产阶级少付一些。”

就这样。

这番话没有得罪任何人，甚至包括台下那些“幸运的精子”——他们或者继承了一笔伯克希尔股份，或者继承了伯克希尔旗下某个家族企业。接着，巴菲特继续喊下一个问题。

无怪乎连那些摇滚巨星都询问他该如何影响美国公众的观点：巴菲特的雷达异乎寻常的敏锐。

它捕捉伯克希尔大家庭之间可能出现的裂缝，感测“芒格”是不是又走到了政治主流的边缘，并且辨明冒出来的不明身份者到底是狂徒，还只是怪人。

一位神经搭错的伊利诺伊州股东信口开河，敦促巴菲特“搞出你自己的一套美国宪法——因为眼前所有事情归根结底都跟我们的宪法脱不了干系。”巴菲特不等他说完，立刻打断了他。

“你有问题吗？”他问。

“是的，”这人迟疑了一下说，“嗯，没有。”

然后巴菲特接着叫下一个问题。

然而当一位教师开口先长篇大论地扯起她正在教给学生的东西时，巴菲特并没有打断她，而是让她说。于是她一直扯了下去，人群开始不耐烦起来，坐立不安，最终恼火到朝她鼓起掌来，试图让她闭嘴。

不用说这种做法非常粗暴，而且完全不合现场气氛。然而这位教师不知怎么搞的，似乎误以为这阵掌声是赞同之意，于是继续说了下去，但这回巴菲特打断了她：“能否请你说出你的问题呢？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“好吧，”她低声说道，“我还该做些什么吗？”

“我准备马上就把你整个班级招进公司。”巴菲特热情洋溢地说。底下人群笑了起来，而那位老师想必也感觉万分欣慰。

巴菲特很欣赏孔孟之道

有时巴菲特的雷达似乎有点过于灵敏。

下午，芒格对一个来自中国的股东说：“嗯，我希望你回到中国后告诉他们，你至少碰到了一位老兄他真的欣赏孔孟之道。”

现场似乎没人感觉受到了冒犯；芒格是会场中最年长的男性之一，他这只不过是在开自己的玩笑罢了。

巴菲特关切股东的感受，但他也同样极为留心芒格的威望。

在讨论为什么世界没有富余的石油产能时，巴菲特问：“芒格，你赌接下来 25 年世界石油产量会怎么走？”

这是个有趣的问题。会场静了下来，芒格若有所思地目视远方，考虑了几秒。最后他坚定地说：“未来 25 年的石油产量，我赌会下降。”

这个答案一出口，底下一些听众难以自抑地大笑了起来。他们原本期望会听到一个具体的数字，而不仅仅是“上升”或“下降”这样的回答。他们似乎认为芒格先把大家胃口吊了起来，结果却草草给出了一个“本色不改”式的回答。

巴菲特不会容忍这种误解停留哪怕多一秒。

“这不是一个聊胜于无的预测。”他迅速而坚决地说，暗示他的搭档所给出的回答是严肃且深思熟虑的。笑声平息了。“中国今年将生产 1 000 万辆车，因此‘未来 25 年下降趋势’非同小可。”巴菲特补充说，“这会带来一些后果。”

作为搭档，芒格的威望不可动摇。

巴菲特对其长期搭档的观点之尊重绝非止于确保查理在 31 000 人面前不被误解而已。当俩人在某个话题上有分歧时，巴菲特会和他的搭档抬杠，引芒格说出自己为什么这么想。

去年大会上在全球变暖问题上曾经发生过这么一幕：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芒格："不清楚这是否对全人类来说是场灾难，但带来的动荡会是剧烈的。"

巴菲特："你认为海平面上升 15 或 20 英尺也不要紧吗？"

芒格："只要假以时日，这些事情都是可以慢慢适应的。"

今天这种对话也发生了。有人问他俩："告诉我们两三个影响了你们的导师。"

巴菲特毫不犹豫地回答道："最重要的导师就是我父亲；我想芒格也会这么认为。"

然而芒格并不这么认为。"我要说的是不同人有不同的学习路子，"芒格若有所思地说道，"我通过阅读学习。我按照适合自己的步调去学习我想知道的东西。"

巴菲特显然有些吃惊，他扬起了眉毛，和芒格杠上了："你从你父亲身上学到的可能比从任何书本上学到的都要多吧，是不是？"

"可以这么说吧，"芒格最终有点不情愿地答道，"但就概念性的东西来说，我更多是从书本上得知的。"

"你知道耶稣基督吗？"

他们的关系非比寻常。不过，还是巴菲特对一个问题的回答充分展现了他对于将这个大家庭中每个成员维系在一起的那根纽带之无比敏感。那个问题来自一位戴着棒球帽的年轻人，然而却是今天最有戏剧性，也是最暗藏凶险的问题。

那位年轻人站在第 10 区聚光灯下的麦克风前，平静地报出自己的姓名，以及来自何方。他来自俄克拉荷马州诺曼市。在场很多人都知道，那儿是内布拉斯加大学的强敌——俄克拉荷马大学橄榄球队的老巢。

作为 Cornhusker 球队的忠实球迷，巴菲特开玩笑说："我们不会因此而对你不客气。"底下响起了会心的笑声，但不包括那位年轻人。他甚至根本没意识到这是句玩笑话。

相反，他直接切入正题："你知道和信仰耶稣基督吗？你和上帝之间是否有私人关系？"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个问题不仅出乎意料，且不合时宜。会场顿时静了下来。

巴菲特不信教已不是什么秘密了，尽管现场许多人对此也许并不清楚。对巴菲特影响最大的人——他的父亲笃信宗教，而且他们一家定期会去教堂。但礼拜的结果却适得其反：众所周知，巴菲特对那些赞美诗作曲者的年龄进行了一番计算，试图推导出宗教天职是否有助于长寿。

他的结论是否。

不过巴菲特不常公开谈论宗教。现场回答这个问题得冒风险，搞不好"出风头、发怨气、喊口号"这类行为可能如洪水一发不可收拾——大部分年会都是被这类行为毁了的，巴菲特 20 多年前就提醒过大家警惕。

而且，光有关克拉马斯河的问题我们就已经领教了三个，股东们已经对这些节外生枝的问题感到厌烦。如果巴菲特拒绝回答这位来自诺曼市的年轻人的问题，而是宣布禁止提出与伯克希尔无关的问题，人群估计会起立欢呼。

显然巴菲特也感受到了这丝气息。

但他并没有拒绝回答，也没有对这个问题表现出什么厌烦、恼怒、敌意。相反，他迅速而坚定地做出了回答。"不，我是个不可知论者，"他说，"我成长于一个宗教家庭，但我是个不可知论者。"

那一刻奇妙无比，这个回答和问题一样出人意料。然而巴菲特不准备就此罢休。他似乎希望大家精确地理解他的意思，同时确保会场每个人都不会感觉别扭。"当我说'我是一个不可知论者'时"他说，大手一挥，仿佛暗示他准备直切话题中心，"我是个不折不扣的不可知论者。我不靠近这边，也不靠近那边。"

巴菲特重新坐定，把话语权交给了他的搭档。

芒格显然被这个问题惹怒了，并且明显更道出了会场大部分人的心声。"我不想谈论我的宗教。"他断然说道，然后一言不发。下面响起了一些相当不友好的掌声。

但巴菲特还是想给这个话题留下一个友好而欢乐的尾音。"作为一个不可知论者，我不必谈论我的宗教，"他说，引起了一阵窃笑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我希望每个人都坚持自己。”

人群似乎一瞬间呼出了一口气；会场里气氛轻松了下来，巴菲特接着叫下一个问题。

他的雷达又开始工作了……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PILGRIMAGE TO WARREN BUFFETT'S OMAHA

尾声

PILGRIMAGE TO WARREN BUFFETT'S OMAHA

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO WARREN

第20章

巴菲特不在了怎么办

"巴菲特不打算太早离开。有人问起巴菲特希望别人在他的葬礼上说什么，我归总说：'那真是我见过的最老的一具遗体。'"

——查理·芒格

巴菲特这些年来一直在计划他的离去。"我已经发出一封信，上面布置好了该做什么，"10年前他在华盛顿大学对一群学生听众说，那时他快70岁了，"而且我还另外写了一封信，地址也写好了，时间一到就会发出去，它的开头是：'我死于昨天'，接下来陈述了公司计划。"

这些计划中的首要之急，毫无疑问，是为伯克希尔找一个新的头脑、心脏和灵魂，当然前提是可能的话。巴菲特的角色，就像他不止一次说到的那样，将一分为二：一位首席投资官，负责投资决策；一位首席执行官，监督企业运营。

巴菲特和董事会为这两个角色都已经指明了候选人，但是时机不到他们是不会具体指名道姓的。

除了选接班人外，巴菲特还希望保持巴菲特家族对伯克希尔事务的控制权。"我会把它视做一个悲剧，"他在1999年对《商业周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刊》说，“如果某个曾经发行了最垃圾的垃圾债券或者有过最蠢的股票价格的人接管了公司，那么我们苦心经营的一切都化成了泡影。”

巴菲特渴望保护他自己一手打下来的江山，这再自然不过。但是这种做法与他的一个坚定信念似乎背道而驰——他坚信公司应该按股东的希望行事。在2004年致股东的信中，他嘲弄了一个上市公司董事会（他没有指名道姓），因为他们否决了一桩买卖却没有将其告知股东：

> 我这里有最近一桩收购提议的一手消息。这桩提议受到管理层青睐，而且公司的投资银行也很看好，提出的收购价比公司股票这么多年一直以来的售价都要高。此外，一些董事也看好这桩交易并且希望把它通报给股东。

但是他们的几位仁兄却否决了这项提议，这意味着股东永远也无从知道曾经有过这么一笔几十亿的收购要约。

然而，巴菲特却在1991年将自己的第一任妻子苏珊塞进了伯克希尔董事会，两年后又将儿子霍华德塞了进去，目的是保持巴菲特家族对伯克希尔的控制。

巴菲特曾经预想他的妻子会比自己活得更长，但她没有：苏珊2004年死于中风，距她被诊断出患了口腔癌还不到一年，并且离她最后一次参加伯克希尔股东大会才过了几个月。

一位新泽西股东在今天大会上问巴菲特，他死了后伯克希尔有什么措施来应对那些图谋不轨的“一家对冲基金或某些积极活动人士”，巴菲特似乎相当乐观。

“我死后，我的股票会在12年内陆续售出，”他说，又补充道，“仍会有很大一块掌握在那些和我秉持相同理念的人手里。伯克希尔不会比其他任何我能想起来的公司更可能发生这种事情。”

不仅是控制股东所带来的影响力会吓阻任何敌对伯克希尔的势力。“如果你看远些，”巴菲特说，“加上复利，这会是一桩6 000亿～7 000亿美元的交易。”

在巴菲特说出这些话的当口，伯克希尔的市值大约是2 000亿美元。如果伯克希尔股价每年以10%的速度增长（是过去43年增长率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一半不到，但对于这么大的一家公司来说仍是够吓人的)，伯克希尔的价值大约在 12 年后，就会达到巴菲特所说的“6 000 亿~7 000 亿美元”交易规模。

除了仍然会非常非常庞大，伯克希尔在 12 年后可能会变成什么样呢?

不错，但不出色

首先要说的是，巴菲特再掌个 12 年的舵不是什么问题。虽然饮食习惯臭名昭著（据称他每咬一口汉堡就要洒一次盐)，12 年是“可预期的寿命”，巴菲特在 2007 年致股东的一封信中给自己算了个命，而且他还加了一句“很自然我的目标是更长些。”

如果巴菲特那时仍然掌舵，伯克希尔很可能和今天没什么不同：一位保险巨人，手上的工业和能源公司阵容也在不断壮大，消费品牌队伍日渐势弱，在美国以外的运营逐渐增多。

尤其是对以色列伊斯卡有限公司的收购更是刺激了巴菲特对外国公司的胃口。“顺便说说，”他在股东大会上自己爆料说，“当初购买伊斯卡时我们对它抱有很高的期望，然而它超越了我们的期望。这真是一次梦幻般的收购。”

事实上，即将到来的巴菲特欧洲之行部分就是伊斯卡有限公司首席执行官给安排的。

伯克希尔手下的非工业性公司的前景最多可能是喜忧参半。虽然巴菲特建议投资者购买具有持久竞争优势和强势品牌的公司，但事实是，这两样伯克希尔自己并没有太多。

例如，NetJets 就是一个管理极佳的公司，但是这家私人喷气机公司总是难逃商业周期宿命。飞安国际（巴菲特在他最近的信中形容它为“不错”然而不“出色”的公司）多少得依赖臭名昭著、极不健康的航空业之健康。

地毯巨人肖氏工业集团在被伯克希尔收入囊中的这 5 年里，表现似乎不如劲敌莫霍克工业公司（Mohawk Fine Papers Inc.）。而且肖氏工业集团可能也得看阴晴不定的美国住宅市场的脸色过日子，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样如此的还有其他一些伯克希尔公司，比如 Acme（制砖）和杰斯曼（绝缘材料）。

伯克希尔的零售业阵容，虽然有波仙珠宝和喜诗糖果这样出色的个体品牌，但很可能受困于再投入不足——这一点在过去 25 年里似乎已经扼制了内布拉斯加家具城的潜力。

DQ 是个非常成功的品牌，而且应该名列“出色”公司之中。但是它在特许经营安排上的结构性问题可能导致它永远无法充分发挥潜力。Fruit Of The Loom 和 Russell Corporation 公司在 2007 年末的雇员数量比任何其他伯克希尔公司都多，但是正遭受海外低成本竞争对手的激烈竞争。

截至目前，巴菲特的神奇能力足以弥补伯克希尔暗藏的裂隙——他总能购买新公司和发现利润丰厚的投资新机会。而做到这一点，他主要靠的是在任何时候都能保持理性，而且还拥有一位他所器重的搭档能，后者让他不至偏离这条理性之路。

更不用提他本人也许就是世界上最管用的一张名片。毕竟谁能够拒绝与“奥马哈先知”通话甚至会面呢？

“他就像一位父辈”

如果没有了巴菲特，那么伯克希尔未来 12 年或更长的路就有点前途未卜了。“我没有伯克希尔不成。”早上会议开始前，巴菲特一上台就如是说。

伯克希尔没有巴菲特很可能也不成。

首先，伯克希尔“大家庭”中的每一家主要公司，从 1967 年的国家保险公司，到 2007 年的马尔蒙控股公司（Marmon Holdings Inc），都是由巴菲特和芒格一起或者由巴菲特独自收购的。如果没有了这俩人，伯克希尔还能吸引新的重大收购对象吗？

其次，管理伯克希尔旗下“差不多 76 家，绝大多数都非常出色的公司”的首席执行官们，大多数都直接向巴菲特汇报。除了股东大会外，他们和其他伯克希尔管理者似乎碰不了几次面。

他们为什么这样？因为那些首席执行官们喜欢与巴菲特保持直

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接关系。NetJets 创始人理查德·圣图利（常被提到是巴菲特首席执行官角色的继任人）是这么向“晚间商业报道”节目描述“和巴菲特共事”的：

> 我们为巴菲特工作，至少我是如此。他就像一位父辈。你想给巴菲特展示，你真的能够提供他购买你公司时所期望的回报。而且，当他回复你说干得好时你感觉棒极了。

那些写着“干得好”的手写字条将一去不返——除非巴菲特按照他一贯有条有理的习惯，事先给他的继任者存好了一堆这样的字条，他们只需适当时发一条出去就行了。

奥古斯塔国家高尔夫球场之行也将一去不返了——原来每当收购新的公司后，巴菲特都会乘坐私人飞机飞往奥古斯塔国家球场，和新收购公司的首席执行官开打一轮高尔夫。

拾起电话，和世界最敏锐头脑之一交谈的机会也一去不返了。“我能拾起电话和他交谈，这简直是千金难求的事情。”《布法罗新闻报》的一名记者说。

此外，管理你自己的公司，却没有预算，不图任何东西，除了“掌声，”这种能力也将一去不返。当然这一点还得看接下来的这个男人——几乎毫无疑问，肯定是一个男人将接任巴菲特首席执行官的位置。

在伯克希尔，我们精心构筑的收购战略就是等电话自己响起。

当接电话的人不再是巴菲特了，伯克希尔的电话还会响起吗？

会有 31 000 人赶往奥马哈，去聆听理查德·圣图利，或大卫·索科尔，或阿吉特·简恩回答股东提问吗？据推测他们都是有望接替巴菲特首席执行官职位的候选人。

牛排馆的那位女招待当然希望如此。奥马哈一带的许多人都希望如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 21 章

股东的宏愿

“你对伯克希尔的宏愿是什么?”

——伯克希尔股东向巴菲特和芒格提出的问题

早上七点在内布拉斯加奥马哈埃普雷机场。看来，参加完周末伯克希尔股东大会的 31 000 人之中，颇有一部分人现在就打算走了。

确实，机场北候机楼中等待安检的队伍几乎和昨天奎斯特中心小吃摊前等待取食的队伍一样长。也许只是我自己的感觉而已，因为我之前的 NetJets 私人航班根本就没有安检这一说。

但我并不十分介意要排队等候。我买了一份财经报刊，在书店那儿买的，就是那家展示架上、橱窗中、柜台上都摆着巴菲特书籍的机场书店。那儿甚至还有签名版罗杰·洛温斯坦的《巴菲特传记：一个美国资本家的成长》在售。这一期报纸的封面故事就是有关巴菲特的。

一通过安检，我就在登机口那儿看见了我们的飞机；天空万里无云，一片湛蓝，美联航 568 航班将准时离开奥马哈，飞赴芝加哥。我手拿一杯咖啡坐了下来，准备看报纸的封面故事，显然，它就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为这个特别的周末而准备的。“下一个沃伦·巴菲特，”上面写道，文章开门见山，毫不含糊：

> 谁将坐上美国公司最大的一把交椅？相信伯克希尔的接班形势在过去两个月中逐渐明朗了起来：下一任首席执行官可能是中美能源公司的主席，他执掌的这家伯克希尔旗下大型公司在中西部、太平洋西北部和英国拥有公用电力事业，还拥有两条美国天然气管线。

索科尔之所以是可能的人选，是因为他相对年轻，只有51岁；他较聪明，不仅善于运营，而且能够拍板交易。文章称，巴菲特非常器重他。

另两位常被提及的首席执行官候选人，NetJets创始人理查德·圣图利和GEICO的首席执行官托尼·奈斯利（TonyNicely）可能都太老了。巴菲特想必希望接下来的继任人能够长时间在位。

文章也排除了聪明绝顶的阿吉特·简恩，巴菲特手中的保险王牌，除了巴菲特以外，他为伯克希尔挣的钱可能比其他任何人都多：

> 他从未管理过大型企业，不喜公开露面，缺乏管理一家巨型公司的气魄。

这个推测，当然，颇耐人寻味，但是在我看来，也是颇有差池的。

在巴菲特身后，伯克希尔的一切都将发生改变，而且很可能不是往更好的方向变。

那些宁愿拿个折扣价也要把公司卖给巴菲特的公司，面对大卫·索科尔或理查德·圣图利或者托尼·奈斯利，甚或阿吉特·简恩，可能不会再那么坚定了。毕竟，这几个人怎么能保证自己也能在伯克希尔王位上无为而治达43年之久？

此外，已经是伯克希尔“大家庭”一员的那“差不多76家”公司将遭受陌生，甚至很可能带有敌意的审视目光。这是因为它们可都是巴菲特一手带大的。而一位新的首席执行官对于Fruit Of The Loom，或DQ，或伯克希尔大家庭中任何其他表现欠佳的成员，还可能像巴菲特一样不舍和耐心吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最后，如果巴菲特首席投资官角色的接班人无法延续巴菲特的投资战绩，那些公司中会发生什么变故呢？如果下一位巴菲特不能像巴菲特本人那样取得辉煌的投资战绩，他们还会心甘情愿地把他们的现金拱手上交给伯克希尔吗？

我把这篇文章塞进我一直在壮大的伯克希尔文件夹中。然后我看着那些正在为登机做准备的美联航票务员们，这时，巴菲特对今天最后一个问题（而且，这个问题是如此的恰到好处，简直让人很难相信问题并没有预先经过安排）的回答突然浮现在我脑海之中。现在回头看，他的话语间似乎更多是夹杂着一缕酸楚的宿命之音，而不是放眼未来的豪迈之言。

前人栽树

“你对伯克希尔的宏愿是什么？”一位来自加利福尼亚的妇女用轻柔而热切的语调问。会场刹那间静了下来。

“继续保持像样的业绩和文化，”巴菲特干脆地说，但是语调之动情简直令人吃惊，“而且，依然以股东和管理层为准绳。”

“我确信我们所浇注于伯克希尔之中的心血，在我的任期结束后，依然能生生不息，”他继续说道，“我们的董事会和管理层都已经见证了这套体系确实行之有效。我认为我们的公司文化是无比强大的。”

“我的心愿，”他说，“是从现在起 20 年内，如果有人想把他们花了几代人心血培养的一个好公司给卖了，他们都会立马想到伯克希尔就是公司最好的新家。”

芒格并不为这种煽情表白所动，他在椅子上直起身子开口说：

> 我得说我希望看到伯克希尔更配被称为“典范”，我希望看到它能在其他公司的变化上产生更大的实际影响。

巴菲特最后依然不改本色，用一句俏皮话给他的回答，也给整个会议加了一个轻快的收尾。听众闻之大笑，然后全体起立鼓掌欢呼。他说：

> 我们也乐于看到它拥有一群最年长的在世管理者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于无心的听者来说，芒格说希望看见伯克希尔成为一个“典范”的那句话听着似有一厢情愿之嫌，随口说说而已，当不得真，虽然其实在这个大会上没有哪怕一句随口之言。也许是向来尖酸的芒格终于试图用一句激扬的口号来结束整个大会吧。

但对于我来说，芒格这句话背后真正的潜台词是：伯克希尔不仅仅是一场“巴菲特和芒格双人秀”而已。

因为，无论大卫·索科尔是否像巴朗所认为的那样，是合适的继任者；无论那些家族在将公司卖给大卫·索科尔或阿吉特·简恩或理查德·圣图利时，是否像他们过去在将公司卖给巴菲特和芒格时一样感到骄傲；无论 Fruit Of The Loom、布法罗新闻报，甚至内布拉斯加家具城，是否将步世界图书出版公司后尘；无论喜诗糖果是否能够在一个日益全球化的世界中与其他品牌抗衡；无论那些家族继承人在管理伯克希尔众多公司时是否真的胜任其角色；无论巴菲特是否实现了他的宏愿，伯克希尔文化和业绩在他任期之后依然生生不息——芒格已经一语道破了天机：所有公司都应该研究伯克希尔，尝试理解其奥妙之所在——为何来自中西部城市的这两个人能够几十年如一日地创造如此巨大的经济价值。

我认为世界每个地方每个上市公司的每个首席执行官和每个董事都应该扪心自问，规模如此巨大的一家企业（旗下有 76 家公司，有将近 50 万名员工，足迹从内布拉斯加奥马哈，一直延伸到英国、以色列和中国）为何能够实现无为之治——它的总部办公室仅有 19 个人，其中还包括这样一名主席：他每年都坐下来写一封 20 页的信，解释他过去一年做了什么；而且他不是靠给自己支付 2 亿美元的薪酬方案，也不是靠赠与自己成百上千万份的股票期权，也不是靠把自己公司卖给出价最高的人，而是靠和其他人一样，购买股票，并且坚信自己的选择，而成为了世界上最富的人。

他们真应该来一次奥马哈朝圣之旅。

他们真应该来这儿看看这幅景象：两个人坐在那主席台上，旁边没有主持人，没有律师，没有人事先甄选问题，陪伴他们的只有一盒糖和一瓶可乐，而且他们无所不答，从他们是否与耶稣基督有私人关系，到他们会做什么以解决医保体系危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间差不多是五个半小时。

我们准时开始登机。

不过让大家消停下来却花了颇长时间：每个人似乎都随身带上了伯克希尔全部家当：一袋袋的喜诗糖果，一盒盒的波仙珠宝。他们都在努力把这些全都塞进头顶的行李箱。不过和大多数航班不同，每个人都友好礼让。

一个男人正在重新整理我头顶行李箱中的东西，他喊了一句："这是谁的包？"

"我的。"几排开外的一个人回答。

"我能把它挪到这儿来吗？"

"没问题。"

甚至连那些忙个不停的空服员也被这股气氛感染了。有人请求帮忙塞一下购物袋，最近的一个空服员立刻沿通道奔了过来。她提起袋子，并把它塞进行李箱。"里面有什么不能挤压的东西吗？"

"没有，"他说，"不过是些送给我妻子的钻石而已。"

周围人笑了起来。即使在飞机上，我们也亲如一家人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

BUFFETT'S OMAHA PILGRIMAGE TO WARREN

第 22 章

意犹未尽

1956 年 5 月，七位沃伦·巴菲特的友人和家人共同投资成立了一个合伙公司，并把它交到一位自信的 26 岁奥马哈投资人手中。他们不用付给他工资或车马费，但是他可以将四分之一的投资获利据为己有，前提是他们至少能取得 6% 的名义年投资回报率。

这七位友人和家人共投资了 105 000 美元，巴菲特自己投了 100 美元。

接下来 13 年的时间里，巴菲特将巴菲特有限合伙公司变成了一个 1 亿美元的基金。这份成就主要得感谢他的奖励费用，2 500 万美元归他了。

1969 年，由于在过热的股市中找不到新的投资理念，巴菲特解散了巴菲特有限合伙公司，专心管理它最大的一笔投资：一家陷入困境的纺织公司，名叫伯克希尔。43 年后，那家公司身价已接近 2 000亿美元。巴菲特在其中占三分之一股份，也就是 620 亿美元，这把他推上了《福布斯》世界最富 400 人排行榜的头把交椅。

从 100 美元到 620 亿美元，巴菲特的投资遗产，不用说，在世

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

界范围内站稳了脚跟。

但在华尔街，声音更加嘈杂不一。

专业投资人士对巴菲特的影响看法不一。“走价值路线”的投资人十年如一日地研究他，并且基本上按照巴菲特的那一套思路来管理他们自己的基金；但也有基金经理认为极度厌恶技术的巴菲特的投资理念虽然极为出色，但是老派而过时。甚至有更彻底的愤青人士认为，巴菲特让人惊叹不已的辉煌投资生涯完全是瞎猫碰到死耗子而已，他们认为伯克希尔有歪门邪道之嫌，并且把巴菲特本人看成是某类刀枪不入的公关大师。

你大可以把这类愤青看做妒火中烧的受害者。确实，巴菲特的投资战绩不仅是空前的，而且很可能是绝后的。但是，这些人也的确指出了巴菲特言与行之间一些颇耐人寻味的矛盾之处。

在 20 世纪 90 年代恶意收购风潮期间，诸如国际纸业和所罗门兄弟等一些公司都选择了单独向伯克希尔出售优先股，以避免自身被恶意收购。巴菲特向来憎恶企业私下里搞小圈子小山头文化，但他这么做似乎就是在帮助一些业绩不佳的管理层保住自己的公司和工作。

期垃圾债券之王德崇证券垮台后，伯克希尔购买了价值数 10 亿的垃圾债券，尽管此时巴菲特所谓垃圾债券是“残缺的堕落天使”的警告还言犹在耳，而且他还曾经警告股东说：“就算真要购买，你也得选在星期八这一天去买。”

而且就在今年，伯克希尔宣布它在 94 个衍生产品合约上进账了差不多 80 亿美元期权费，然而巴菲特自己多年来一直提醒大家警惕这种“大规模金融杀伤性武器”。

当然，所有这些行动对于伯克希尔股东来说获利丰厚。仅仅因为巴菲特看淡某个特定投资类别，并不意味着即使当这种有利可图的投资机会进入他出了名的“能力范围”之内时，他也应该将它放过。

更让人听着不舒服，而且更难以找出合理解释的，尤其考虑到他自己“不光荣”的过往，也许是巴菲特近来频频以其钝浊的嗓音发表措辞日益尖刻的道德评判。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特批评对冲基金经理，因为他们收取巨额的奖励费用，并且相对普通民众享受更优厚的税收待遇。然而，当初巴菲特有限合伙公司在结构上和对冲基金别无二致，也为他提供了巨额的奖励费用和非常优厚的税收待遇。

巴菲特还批评为减少富裕家庭遗产税而做出的努力——他蔑称他们是“幸运精子俱乐部”成员。然而巴菲特自己却相当深谋远虑地将伯克希尔变成了一个避风港，专门供那些希望保住他们的公司和管理层，同时规避遗产税的家族公司们停靠。事实上，巴菲特在他的致股东的信中曾将出售公司给伯克希尔的税收优势大肆宣扬了一番：

> 进行收购时，我们还有一个优势：我们可以向卖家提供伯克希尔的股份作为支付手段。个人或家族想出手一个好公司，同时又希望无限期延缓个人税赋的话，会发现还是伯克希尔股票更能让你感到落袋为安。

最后，通过捐出而不是售出他所有的伯克希尔股票，巴菲特本人也在规避肯定是有史以来最大的一笔遗产税。

这些自相矛盾之处在相对安静的华尔街角落早已引发了一波波的酸言醋语。当然，在热闹的街谈巷议中你是听不到这些的，在那儿，巴菲特近年来已俨然成了世界性公众人物。

当然，他的高调形象背后有其理性动机：巴菲特正在和时间赛跑，为伯克希尔打响名号；这个名号不仅能吸引家族企业加入伯克希尔“大家庭”，同时还能在他死后依然长明不熄。巴菲特在CNBC和其他地方说曝光次数越多，对于他身后的伯克希尔就越有利。

在公开场合，巴菲特用他招牌性的机智风趣笑对人之大限。比如他曾经说，在他死后打开的信封中第一句指示就应该是：

“再测测我的脉搏。”

巴菲特的离去是必然之事，然而在他身后，伯克希尔将以何种姿态继续走下去则仍不可知。

但伯克希尔会继续前进。

无论巴菲特众所周知的抠门作风是否伤害了伯克希尔旗下某些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司，伯克希尔强大的资金实力无疑是那些依赖信贷的子公司的坚实后盾。盖棺定论，可以说巴菲特已经创造了一个伟大的企业和巨额的财富，为自己，也为那些远道而来，聆听且信任他的那些投资者们。

而且就像芒格说的，他还创造了一个企业行为之“典范”，值得其他企业仿效。

至于我，我准备保留我在伯克希尔股份上的小小投资，虽然我并不指望它短时间内会给我带来多大收益。

这是因为首先，伯克希尔本质上是一家保险公司，而就像巴菲特去年所说，保险公司的黄金时代可能已经过去了，至少目前看来如此。

同时，保险公司从来不在我的“能力范围”之内。洪水会淹没它们，飓风会摧毁它们，而且那些讼师们也在绞尽脑汁挖空门道地从它们手上榨钱。

当然，伯克希尔不会让如此戏剧化的事情和自己沾边。芒格说过，“双重保护”在伯克希尔就“像呼吸一样自然”，它将长时间守卫伯克希尔，无论巴菲特本人发生什么不测。

巴菲特和他的继任者也大有机会实现他对伯克希尔的“宏愿”：“继续保持像样的业绩和文化。”

同时，接下来我依然能拿到四张参加伯克希尔股东年会的门票，我将继续回到奥马哈。

唯一的问题就是怎么去，因为商业航班都是这么不靠谱。

当然，手握三张多余的门票，我应该能找到某位恰好是 NetJets 会员的人跟我一同前去。

有要票的吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多年会是在浪费时间，对于股东和管理层来说都是。有时这是因为管理层遮遮掩掩，不愿触及公司实质问题；但会议效率低下更多是与会股东的问题，他们往往只想自己出风头，而不是关心公司事务。本来应该是大家坐下来讨论业务的大会，结果变成了一些人闹场、泄私愤和喊口号的地方。

伯克希尔的年会则不同。前来与会的股东逐年增多，然而我们还没碰到过哪怕一个愚蠢的问题或者一则自以为是的评论。相反，我们得到的问题虽然五花八门，但都紧扣我们的业务，而且都经过了一番推敲思索。因为我们的年会就是提供一个时间和地点供大家提问，所以芒格和我非常乐意全部回答，一个不漏，无论这要花多长时间。

沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译后记

市场上有关巴菲特的书籍已经够多了，然而这本《亲历巴菲特股东大会》与它们完全不同。它不是什么唬人的投资圣经，不是厚如砖头、让人不忍卒读的大部头传记，不是拼拼凑凑的二手资料集，更不是煞有介事的成功学。当然，它也绝不是表面上的奥马哈伯克希尔股东大会的二日游记！或许你可以把它看做一本颇有意识流风格的长篇报告文学。

作者杰夫·马修斯以相当独特的个人视角切入沃伦·巴菲特的世界，并完成了他个人对于这个神秘世界的探索和发现，追溯了它的过去，描绘了它的现在，并试图探讨它的未来，而这一切都被浓缩在股东大会两天的时间里。从芝加哥机场出发伊始，到在飞机上俯瞰奥马哈时的浮想联翩，酒店和餐馆中的点滴见闻，股东大会现场问答这个重头戏，专程前往内布拉斯加家具城探访，再到最后乘机返回芝加哥，作者无时无刻不在观察，随时随地都在发问。或者居高临下从而高屋建瓴，比如“巴菲特身后，公司将如何继续前进”这种终极性问题，“眼下这场金融危机的世界影响”这种宏观大论；或者发于幽微然而微言大义，比如“会场中黑人数量寥寥无几”，“巴菲特依然通过阅读报纸来获取信息”，“巴菲特建议小女孩从送报纸开始做起”，甚至股东的穿着打扮，手上拿的是报纸还是黑莓手机都没有逃过作者法眼。高屋建瓴固然以气势夺人，然而就我来看，细微之处更见真章。作为读者，我们甚至可以从作者在本书中反复使用的“老派的”（old-fashioned）一词多少窥见他内心对于巴菲特的一些看法。很多地方，作者就是这样从小处着手，不动声色地抛出了他自己的看法。

当然，股东大会现场问答是本书的重头戏，支撑起了全篇。作者正是从这些问答入手，引申开去，表明了自己对于巴菲特、对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯克希尔，甚至对于整个商业世界的种种思索和看法。读者则可以跟随这些提问，跟随作者的视野和思路，自然而然地从各个角度、各个层面对巴菲特和伯克希尔有了进一步的认识。

在时间跨度上，本书涵盖了2007年和2008年两年的股东大会。这两年正是世界经济达到一个阶段性顶峰之际，随之而来的是次贷危机所引发的全球性金融风暴。本书，尤其是下半部，也重点探讨了这个话题，而且是借巴菲特之眼之口——他们这些翻手为云、覆手为雨的金融资本家总归比一般人距离风暴中心更近，甚至就是这场风暴的始作俑者或者弄潮儿。作者自然没有放过这一点。甚至可以说，这是本书下半部最为重要的看点之一。相较上半部细致入微的描写和紧凑的结构，下半部多少给人以“蛇尾”甚至“蛇足”之感，然而正是借这一场金融危机，下半部成为了一个不可或缺的补足和强化。

本书出版之际，2009年伯克希尔公司股东大会刚刚过去不久。掩卷时，或许你也不禁会想：今年巴菲特又遭遇了哪些问题？他是怎么回答的？作为中国读者，至少台湾鸿海集团董事长郭台铭先生远隔重洋提出的那三个问题你不该错过。

最后，我要感谢在翻译本书过程中给予我大力支持和帮助的朋友，他们是周克民、赵研、高峰和梁坤；感谢我父母在我埋首翻译时提供的一日三餐；还要感谢责任编辑林伶女士的指教和协助。

周磊

2009年6月4日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一切为了您的阅读体验

我们出版的所有图书都将归于以下几个品牌

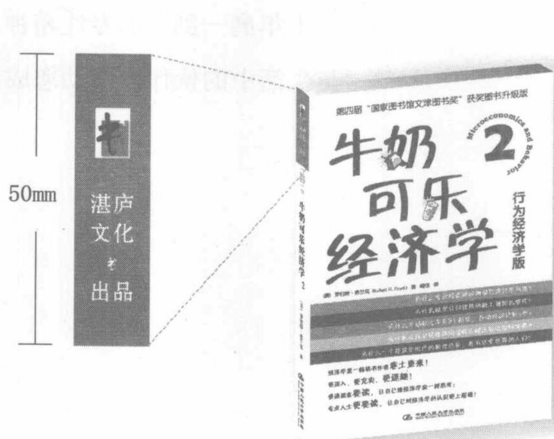
管理智慧　营销智慧　商业智慧　湛庐教材　喜福绘

典藏大师　间花时　心视界　财富汇



找"小红帽"

为了便于读者辨认，我们在每本图书的书脊上部50mm处，全部用红色标记，称之为——"小红帽"。同时，"小红帽"上标注"湛庐文化·出品"字样，小红帽下方标注所属图书品牌名称与编号。这样便于读者在浩如烟海的书架陈列中清楚地找到我们，同时便于收藏。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找“湛庐文化”

我们所有出品的图书，在图书封底都有湛庐文化的标志和“湛庐文化 · 出品”的字样。



用轻型纸

您现在正在阅读的这本书所使用的是轻型纸，有白度低、质感好、韧性好、油墨吸收度高等特点，价格比一般的纸更贵。

关注阅读体验

我们目前所使用的字体、字号和行距，是在经过大量调查研究的基础上确定的，符合读者阅读感受。每页设计的字数可以在阅读疲劳周期的低谷到来之前，使读者稍作停顿，减轻读者的阅读疲劳，舒适的阅读感觉油然而生。

所有的一切都为了给您更好的阅读体验，代表着我们“十年磨一剑”的专注精神。我们希望我们能够成为您事业与生活中的伙伴，帮助您成就事业，拥有更为美好的生活。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

湛庐文化2008年获奖书目



《牛奶可乐经济学》

国家图书馆**“第四届文津奖”**十本获奖图书之一，惟一一本获奖的商业类图书。

用经济学的眼光看待生活和工作，体验作为“经济学家”的美妙之处。



《牛奶可乐经济学》、《以人为本的企业》

搜狐、第一财经日报**“2008年十本最佳商业图书”**。

《以人为本的企业》凝聚人的无限力量！颠覆传统管理模式的企业革命！



《巴菲特之道》

“2008和讯华文财经图书大奖”的**“大众投资类”**大奖。

巴菲特家人与挚友为您零距离解析——巴菲特一生奉行的财富与人生哲学！



《企业的人性面》、《决断》

《商学院》杂志**“2008年十本最具商业价值的商业图书”**。

《决断》诠释领导者最重要的能力素质的伟大著作！

《企业的人性面》管理思想大师麦格雷戈一生惟一著作50周年纪念版



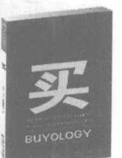
《撬开苹果》、《买》

《今日美国》杂志（*USA Today*）**“2008年最佳商业图书”**

《撬开苹果》探索史蒂夫·乔布斯的传奇，走出属于你自己的路

《买》听着！这才是购买的真相！





希腊三部曲:**《追逐阳光之岛》、《桃金娘森林宝藏》、《众神的花园》**

新闻出版总署**“第六次（2009年）向全国青少年推荐百种优秀图书”**之一。

“希腊三部曲”仿佛艾丽斯仙境、伊甸园与镜中世界，充满好闻的味道、缤纷的颜色、可口的食物、柔软的触感、奇怪有趣的人物和无尽的爱、学习与玩乐。







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

延伸阅读

《美元还能挺多久》



美联储的权力、积累起大量美元的外国央行神圣的办公室、鲜为人知的外汇交易圈——"$"如何成为这世上最强大的符号？
史上最客观的美元传记，从美联储前主席到厄瓜多尔小商贩的多层面访谈。请跟随作者去寻找你心中的答案！

- 强大的美元怎样征服了世界
- 如今又为何深陷重围
- 美元走势何去何从

《博格长赢投资之道》



聆听"指数基金教父"博格的沉思之言，做投资风暴中永远的"不倒翁"。

- 立足于华尔街的贪欲横流，本书阐释了与"知足"相关的投资、基金业与人生问题，引导读者在这个充满诱惑的世界中，如何取得长赢投资之道。
- 与巴菲特的投资之道一样，博格认为成功的投资最终都与一个成功的"人"所必备的优良品质息息相关。

《巴菲特之道》



在本书中，巴菲特充满智慧的话语，将使你无限接近巴菲特的真实生活理念和投资观念。

- 巴菲特的书，这一本最有价值！
- 巴菲特家人与挚友为您零距离解析！
- 巴菲特一生奉行的财富与人生哲学！
- 在投资与人生的历程中，只有巴菲特能看到别人看不到的价值！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著作权合同登记号
图字：01-2009-1795

PILGRIMAGE TO
WARREN
BUFFETT'S
OMAHA

来伯克希尔股东大会，你需要自己订机票、自费租车、自费订酒店，甚至连会议中场休息的午餐，你都只能站在小卖部旁啃手里的热狗；可是，谁又能够放弃参加这场金融界的狂欢呢？

想去参加股东大会，你当然需要提前预订前往伯克希尔的机票。提前两个月？抱歉，你只能空手而归，伯克希尔机票的火爆程度，是超乎你想象的。

不要以为成为巴菲特的股东就高人一等，同样需要早早到会场去占座，不然就请在高高的看台边缘站上好几个小时吧。

你无法想象，在如此现代化的今天，会场上的27 000人会同时屏息翻阅报纸，没有人说话，没有人拿出手机，只是默默地等待巴菲特的到来。这，真的是一场朝圣。

傍晚，潮湿的晚风拂过，此刻巴菲特正在弹着夏威夷四弦琴唱歌，来一场“欢乐秀”。

股东大会开场都很严肃吗？NO！NO！NO！现场总是会先上演一段调侃巴菲特和芒格的动画视频，紧接着“股神巴菲特”的亲戚“歌手巴菲特”会给大家来一段乡村弹唱。这道开胃小菜真是吊足了大家的胃口。

前来参加股东大会的人中，有上至七旬的白发老人，有不满十岁的天真孩童。瞧，眼前这位十七岁的少年已经连续十年参加伯克希尔股东大会了。

会场上出现了一位穿着一套皱巴巴的深色衣服，一头不羁白发的老人，掀起了观众席的狂潮，他就是“股神”——巴菲特。

上架指导：个人理财/金融投

湛庐文化·出品
Cheers Publishing

McGraw-Hill
全球智慧中文化
http://www.mheducation.com

Mc Graw Hill

ISBN 978-7-300-10725-7
9 787300 107257 >

ISBN 978-7-300-10725-7/F·3658

定价：39.80元